LA MONNAIE SCRIPTURALE et le problème de la couverture

THÈSE

présentée à la Faculté de droit de l'Université de Fribourg
pour l'obtention du grade
de docteur en sciences économiques et politiques

par

MURAT MANAVOGLU
licencié ès sciences politiques de l'Ecole des Sciences politiques d'Ankara
licencié en sciences économiques et politiques
de l'Université de Fribourg

1948
IMPRIMERIE DES ARCADES
Fribourg

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41538116_0044

LA MONNAIE SCRIPTURALE et le problème de la couverture

THÈSE

présentée à la Faculté de droit de l'Université de Fribourg
pour l'obtention du grade
de docteur en sciences économiques et politiques

par

MURAT MANAVOGLU

licencié ès sciences politiques de l'Ecole des Sciences politiques d'Ankara
licencié en sciences économiques et politiques
de l'Université de Fribourg

1948

IMPRIMERIE DES ARCADES

Fribourg

Acceptée par la Faculté de droit, le 17 juillet 1948, sur la proposition de

M. le professeur Eugène BONGRAS, premier rapporteur,

et de

M. le professeur Hans SCHORER, second rapporteur.

La faculté n'entend approuver ni désapprouver les opinions émises dans les thèses, ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs. (Décision de la Faculté du 1er juillet 1916.)

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

ERRATA

Lire :	au lieu de :	*page*	*ligne*
» proprement dite,	» proprement dite	5	26
» plus claires,	» plus claires	6	11
» chaque tribu,	» chaque tribu :	10	4
» page 42		11	38
» par chèques	» par chèque	12	33
» scripturale,	» scripturale	13	4
» de dépôts,	» de dépôts	13	5
» main à main,	» main à main	13	16
» billets avaient	» billets evaient	24	17
» déposants	» téposants	24	21
» l'échéance,	» l'échéance	26	31
» change	» chaige	26	37
» voie,	» voie	28	1
» terme,	» terme	28	2
» à un autre haussier	» à un baissier	28	30
» achat,	» achat	28	36
» Enfin,	» Enfin	29	12
» dernier cas,	» dernier cas	29	18
» délai,	» délai	29	19
» l'Etat,	» l'Etat	30	27
» Toutefois,	» Toutefois	32	7
» l'avenir.	» l'avenr.	37	34
» additionnelle,	» additionnelle	38	41
» scripturale	» scripturale,	39	16
» à la réa-	» à réa-	40	33
» compte, si	» compte si	41	12
» possible,	» possible	45	7
» $\frac{1}{a}$	» $\frac{I}{a}$	52	6
» les spéculateurs sont	» les spéculateurs ont	63	27
» s'accroît	» saccroît	66	15
» $I = R - C$ et nous avons vu que $R = A - U$ et $C = A - A_1$			
au lieu de : $I = R - C =$ et nous avons vu que $R = A - U$ et $C A - A_1$		75	14
Lire : le salaire	au lieu de : la salaire	76	15

AVANT-PROPOS

Dans l'antiquité, les banques de Grèce dès le 5me siècle et celles de Rome dès le 4me siècle avant J. C., recevaient des dépôts, faisaient des paiements par virement et entre banquiers existait déjà la pratique de la compensation. M. Caillemer dans son livre « Les Antiquités Juridiques d'Athènes » prétend que les Athéniens connaissaient même le chèque[1]. La monnaie scripturale fut en usage aussi durant le Moyen-Age et la Renaissance. Mais cette monnaie était représentative et ne joua pas un rôle prédominant dans l'économie jusqu'à la moitié du 18me siècle. En Angleterre, en 1742, le Gouvernement interdit aux banques privées d'émettre des billets de banque, et le monopole d'émission apparut aussi dans les autres pays. Les banquiers commencèrent à utiliser la monnaie scripturale par le moyen des mandats appelés chèques. Dès 1810, en Angleterre, un différend s'éleva entre l'Ecole du Currency et l'Ecole du Banking. Il s'agissait de savoir si le billet de banque devait être représentatif ou fiduciaire. A la fin de la discussion, les partisans du Currency gagnèrent le débat et le système représentatif fut accepté malgré son manque d'élasticité. Ce principe prévalut dans l'établissement de l'Act de Peel en 1844. A partir de cette date, le volume de la monnaie scripturale augmenta pour faire face à l'accroissement du besoin de monnaie et de crédit.

Aujourd'hui la monnaie scripturale joue dans l'économie moderne un rôle considérable, surtout aux Etats-Unis, en Grande-Bretagne et en France, où la plupart des règlements importants se font sans l'emploi de la monnaie proprement dite mais au moyen de la monnaie scripturale.

D'après l'économiste américain Burns, 94,3 % des règlements se sont faits par la monnaie scripturale au cours de l'année 1928 : c'est-à-dire que la proportion entre les paiements par l'emploi de la monnaie proprement dite et les paiements par le moyen de la

[1] Voir notes du cours d'économie politique de M. F. Oules, Lausanne, 1945, pages 3 à 7.

monnaie scripturale s'est élevée en Amérique à 94,3 %. D'après les services économiques de la S.D.N. le rapport est de 85 % pour l'année 1929 et 86,54 % pour l'année 1938 pour le même pays.

Quant à la Suisse, selon la publication de la S.D.N. la proportion était de 81,07 % pour l'année 1913. En effet, la somme des comptes-courants s'élevait à 1344 millions de francs suisses et la somme des billets en circulation, à 314 millions. En 1923 le rapport était de 76,2 %, en 1929, de 70,59 % et pour l'tnnée 1938, de 46,81 % : la reprise de l'année 1929 n'étant pas encore parfaite.

Nous voulons étudier cette monnaie et en expliquer les phénomènes par des phrases plus simples et plus claires en nous abstenant des détails inutiles et historiques.

Nous remercions ici toutes les personnes qui nous ont aidé de leurs conseils au cours de nos longues recherches, et nous nous permettons d'exprimer toute notre reconnaissance à Monsieur le Professeur Dr E. Bongras.

PREMIERE PARTIE

Extension et mécanisme

CHAPITRE PREMIER

Extension [1].

La place de la monnaie scripturale dans l'évolution générale de la monnaie :

Voyons tout d'abord qu'est-ce que la monnaie ? On peut trouver une série de définitions dont un grand nombre sont très générales. Elles sont exactes, mais imprécises. Mentionnons-en quelques-unes : tout ce qui joue le rôle de monnaie est monnaie [2] ; tout ce qui est accepté en paiement est monnaie [3] ; la monnaie est un poids de métal déterminé ; c'est un souverain qu'on a en poche et avec lequel on peut acheter tout ce dont on a besoin, jusqu'à concurrence du pouvoir d'achat de ce souverain [4]. La monnaie est un moyen d'achat indéterminé, comme un outil ordinaire quelconque [5]. Cette dernière définition est plus exacte que les autres pour la monnaie d'aujourd'hui, car à notre époque la monnaie est symbolique : elle ne possède pas par elle-même une valeur substantielle et ne donne pas naissance à un pouvoir d'achat dont elle n'est en réalité que le support. Les influences de l'inflation résultent de cette réalité. Son pouvoir d'achat dépend de la production. Le monde du XX^{me} siècle a un plus grand pouvoir d'achat que celui du XVIII^{me}, parce qu'il produit davantage.

Maintenant expliquons les étapes principales des moyens d'achats.

---

[1] Nous n'examinerons que très brièvement ce chapitre. Parce qu'ici nous ne pouvons entrer dans le détail. Notre but est de montrer simplement la place de la monnaie scripturale dans l'évolution générale de la monnnaie.

[2] Walker F. — That which does the money work is the money thing (political Economy, page 123).

[3] Jevons Stanley — Monnaie and the Mechanism of Exchange, page 248.

[4] Withers Hartley — Qu'est-ce que la monnaie. Paris 1920, pages 2 à 3.

[5] Baudin Louis — Traité d'économie politique (La monnaie et la formation des prix). Paris 1936, page 316.

A. — Troc primitif.

Le troc est un échange direct d'une marchandise contre une autre. Le troc fut la première forme du commerce, dans les sociétés primitives, soit de tribu à tribu, soit même au sein de chaque tribu : d'individu à individu. Il y avait une existence économique sans monnaie, grâce à ces échanges. L'échange prend alors le nom de troc primitif ou de troc prémonétaire. Mais on a vu bientôt que la conclusion des échanges sous cette forme soulève certaines difficultés [1]. Ces inconvénients ont obligé les gens à inventer la monnaie. Il s'agit ici du troc primitif, que distinguons du troc moderne, lequel fonctionne actuellement entre les pays en se référant à des prix : c'est-à-dire à des valeurs monétaires, tandis que le troc primitif fonctionnait sans qu'existât aucun étalon monétaire.

B. — Monnaie réelle [2].

La monnaie réelle consiste en biens réels, par opposition à de simples représentations de ces biens. Ces biens réels pourront être aussi bien du bétail que des métaux précieux ou d'autres objets encore qui ont une valeur d'ordre religieux, qui sont utiles, ou rares et ou qui, le plus souvent, réunissent plusieurs de ces éléments. Le bien utilisé comme monnaie possède par lui-même une valeur substantielle : c'est une marchandise.

La monnaie réelle parcourt dans l'hisoire le cycle suivant : *1* — monnaie de marchandises, *2* — monnaie de métaux précieux, *3* — monnaie pesée, *4* — monnaie frappée que nous n'avons pas le loisir d'examiner ici.

C — Monnaie symbolique.

On entend par monnaie symbolique des monnaies qui n'ont par elles-mêmes aucune valeur ou une valeur infime, disproportionnée à la valeur pour laquelle elles sont reçues : tels sont les billets de banque, les effets de commerce, la monnaie de papier.

1. — La monnaie de papier.

L'expansion de la vie économique et des charges des Etats ont causé la rareté du numéraire, ce qui a provoqué le recours à des monnaies symboliques : à la monnaie de papier.

La monnaie de papier paraît en trois étapes : *a* — la monnaie

---

[1] Voir Pirou Gaëtan : Le mécanisme de la vie économique, la monnaie. Paris 1945, pages 14 à 18.

[2] Baudin Louis — Traité d'économie politique - La monnaie et la formation des prix. Paris 1936, pages 205 et suivantes.
Milhaud Edgard — Notes de cours d'économie politique. Genève 1947.
Pirou Gaëtan — Traité d'économie politique, tome II - Le mécanisme de la vie économique, la monnaie. Paris 1945, pages 18 et suivantes.
Withers Hartley — Qu'est-ce que la monnaie. Paris 1920, pages 9 et suivantes.

de papier représentative, *b* — la monnaie de papier fiduciaire et *c* — le papier-monnaie.

a — *La monnaie de papier représentative* contient la promesse de payer en monnaie métal, la somme inscrite sur le papier.

Ses caractères juridiques sont : 1. — promesse de payer, 2. — paiement au porteur, 3. — paiement à vue, 4. — paiement sans intérêt, 5. — réserve de caisse de cent pour cent.

b — *La monnaie de papier fiduciaire* est aussi convertible en or, au porteur et à vue. La seule différence entre la monnaie de papier représentative et la monnaie de papier fiduciaire est que la deuxième n'est pas intégralement couverte par du métal, elle repose sur ce fait que les porteurs de la monnaie de papier n'exigent pas tous à la fois le remboursement en métal.

c — *Le papier-monnaie* est la monnaie de papier inconvertible, le porteur n'a pas le droit d'exiger le remboursement en métal. Il y a une différence entre le billet de banque et le papier-monnaie. « Le billet de banque est le symbole d'un crédit chez un banquier, sa valeur découle simplement de l'engagement du banquier dont il est, en fait le témoignage. Si le banquier fait faillite, le billet de banque cesse d'avoir sa valeur nominale ; à moins qu'il ne soit spécialement garanti, il donne seulement au porteur un droit sur l'actif de la banque, analogue à celui des autres créanciers. Le papier-monnaie, d'autre part, tire sa valeur du fait qu'il a cours légal. Le débiteur a le droit de le donner en paiement et le créancier est obligé de l'accepter [1]. »

2. — La monnaie scripturale.

L'évolution de la monnaie, en traversant diverses étapes, aboutit à la monnaie scripturale qui est une monnaie nouvelle qui s'est superposée à la monnaie de papier comme cette dernière s'était superposée à la monnaie métallique. Comme dit Milhaud Edgar « la substitution de la monnaie scripturale à la monnaie de papier a provoqué une expansion énorme du matériel monétaire dans les transactions. C'est ici que nous voyons se manifester une expansion des moyens de paiement sous l'action du crédit à une échelle très développée [2] ».

Quelques économistes font ressembler l'expansion des moyens de paiement à une pyramide renversée reposant sur sa pointe.

---

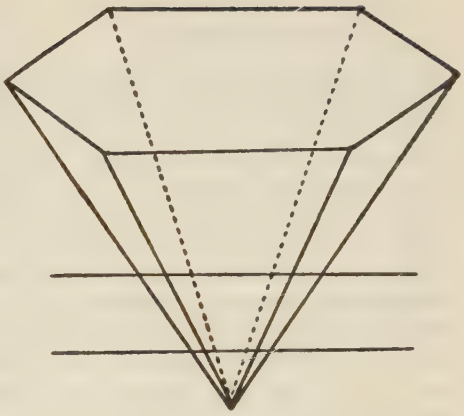
[1] Hawtrey R. G. — La circulation monétaire et le crédit. Paris 1935.

[2] Milhaud Edgar — Notes de cours d'économie politique. Genève 1947.

Au sommet est la monnaie scripturale qui repose sur la monnaie de papier et métallique.

Au-dessus de la monnaie métallique est la monnaie de papier.

A la base se trouve la monnaie métallique.



On voit par ce croquis que le volume de la monnaie scripturale dépasse de beaucoup en importance le total des deux autres monnaies sur lesquelles elle repose.

D. — Comparaison entre la monnaie scripturale et la monnaie de papier.

1. — Leurs caractères communs.

Le fondement matériel de la monnaie scripturale est le compte en banque et la circulation immatérielle du pouvoir d'achat de compte à compte. Le chèque est son instrument. C'est pourquoi nous comparerons la monnaie de papier avec le compte en banque.

Economiquement, la monnaie de papier et le crédit en banque (ou compte en banque) s'équivalent. Tous les deux naissent d'une fourniture de crédit. Le déposant de fonds fait crédit à la banque comme le porteur d'une monnaie de papier le fait à l'Etat. La banque crédite son déposant sur ses livres et lui donne le droit de retirer une certaine somme d'argent pour ses achats. Le porteur d'une monnaie de papier se sert de la monnaie de papier pour régler ses dettes.

L'augmentation et la diminution de la monnaie de papier et de la monnaie scripturale ont la même influence sur le niveau général des prix.

La monnaie scripturale reçoit cours légal et même cours forcé, comme la monnaie de papier. Par exemple, pendant la première guerre mondiale dès 1916, l'Etat français a payé par chèque à ses fournisseurs les sommes supérieures à mille francs et il a utilisé la même voie pour régler les dépenses de l'imprimerie nationale et des chemins de fer de l'Etat.

Les monnaies de papier et scripturale peuvent être représentatives ou fiduciaires.

Elles sont, l'une et l'autre, exigibles à vue et ont la même élasticité pour être adaptées aux besoins des échanges.

En temps de crise, la monnaie de papier se substitue à la monnaie scripturale parce que la banque d'émission de l'Etat fournit aux banques de dépôts des monnaies de papier.

Enfin, elles sont toutes deux les monnaies moins solides que la monnaie métallique, parce qu'elles peuvent être aisément multipliées. Mais aujourd'hui la monnaie métallique ne peut être réalisée.

2. — Les différences entre la monnaie de papier et la monnaie scripturale.

Les monnaies de papier, représentative et fiduciaire, fournissent un crédit gratuit. Au contraire, les dépôts, même à vue, portent intérêts. Mais depuis 1933, aux Etats-Unis, l'intérêt de dépôts a disparu.

La monnaie scripturale passe de compte à compte, par l'intermédiaire du chèque, la monnaie de papier passe de main à main sans endossement.

L'instrument de la monnaie scripturale, le chèque, est éphémère et se transforme en monnaie légale.

CHAPITRE DEUXIEME
MECANISME

A. — Les instruments de la monnaie scripturale [1].

Les instruments de la monnaie scripturale se présentent sous trois formes : 1. Chèque ordinaire. — 2. Chèque de virement. — 3. Chèque barré. Nous allons les résumer en quelques mots [2].

1. — Chèque ordinaire.

C'est un ordre de paiement, donné à la banque par un titulaire d'un dépôt.

Le fondement matériel de la monnaie scripturale n'est pas la circulation matérielle des chèques, mais le compte en banque, la circulation immatérielle du pouvoir d'achat de compte à compte. Le chèque est un simple instrument de paiement.

Il y a des différences entre le chèque et la lettre de change. Premièrement la lettre de change est à terme et non à vue ; de là résulte que la valeur nominale de la lettre de change varie, de même que l'escompte, à mesure que la période à courir diminue. La lettre de change n'a pas de valeur fixe et est tirée souvent sur un commerçant. Le chèque au contraire est à vue, c'est-à-dire que le montant en est immédiatement exigible. Il a une valeur pécuniaire strictement égale à son montant. Il est tiré sur une banque, et la banque sur laquelle il est tiré est suffisamment connue pour que le danger de l'insolvabilité puisse être écarté.

---

[1] Alexiano — L'économie du numéraire dans les paiements au moyen de chèque. Paris 1924.
Bongras Eugène — Notes de cours d'économie politique. Fribourg 1945.
Buisson — Le chèque et sa fonction économique. Thèse, Paris 1923.
Milhaud Edgard — Notes de cours d'économie politique. Genève 1947.
Mireaux Emile — Les miracles du crédit, pages 34 à 35.
Petit et Veyrac — Traité d'économie politique - le crédit et l'organisation bancaire. Paris 1938, pages 96 à 105.
Pirou Gaëtan — Traité d'économie politique, tome II (Le mécanisme de la vie économique, La monnaie). Paris 1945, pages 138 à 140.
Withers Hartley — Qu'est-ce que la monnaie ? Paris 1920, pages 37 à 54.

[2] Il ne paraît pas nécessaire de les exposer ici en détail.

Le chèque pris en lui-même est un ordre de payer donné à une banque par un déposant qui a préalablement constitué une provision au moins égale au montant du chèque. Si le tireur n'a pas à son compte une somme suffisante, la banque en refusera le paiement. L'émission d'un chèque sans provision constitue un délit, puni de peines sévères. Le rôle du chèque est de permettre la compensation des dettes et des créances et de remplacer ainsi la monnaie dans les transactions. Le tiré direct est la banque, mais le tiré réel est le compte en banque du tireur.

La plupart des législations obligent le bénéficiaire du chèque à le présenter à la banque dans un bref délai. En Angleterre, ce délai est d'un jour ; en France, de cinq jours si le chèque est tiré sur la même place, de huit jours pour les chèques tirés sur une autre place ; en Belgique, de 3 ou 6 jours suivant que le chèque est tiré sur la même place ou sur une autre place. Si le chèque n'est pas présenté dans ces délais, le porteur risque de perdre son droit de recours contre les endosseurs successifs, et même contre le tireur, en cas d'insolvabilité de la banque.

L'usage des chèques se développe seulement dans une société ayant atteint un stade élevé de civilisation économique. On ne peut pas obliger tout le monde, par la loi, à l'accepter en paiement de marchandises livrées ou de services rendus. Parce que le bénéficiaire du chèque ne connaît peut-être même pas le nom du tireur.

2. — Chèque de virement.

Chèque de virement correspond à une opération un peu différente. Le virement est l'opération par laquelle on transporte une somme du crédit d'une personne au crédit d'une autre. Pour réaliser le chèque de virement, il faut que les deux parties aient leurs comptes dans la même banque. En ce cas, l'intervention de la monnaie réelle n'est plus nécessaire.

Exemple : Supposons que le cordonnier Louis et le tailleur Martin aient leurs comptes dans la même banque, par exemple, dans la Société de Banque Suisse. Le cordonnier achète des vêtements chez le tailleur pour Fr. 500.—. De ce fait, le cordonnier doit la somme de Fr. 500.— au tailleur et lui remet un chèque de Fr. 500.— tiré sur la Société de Banque Suisse. Le tailleur Martin au lieu de porter le chèque à la banque pour obtenir de la monnaie légale, envoie le chèque à son banquier. La Société de Banque Suisse sur laquelle est tiré le chèque est à la fois la banque du tireur et celle du bénéficiaire. Dans ce cas, la banque porte la somme au crédit du tailleur et au débit du cordonnier. Ainsi sans déplacement d'espèces, l'opération est liquidée.

3. — Chèque barré.

Le chèque barré est un chèque sur lequel sont tracées deux barres diagonales et qui n'est payable qu'à des banquiers, et, pour

certains pays, à des officiers ministériels (notaires, agents de change, etc.). Il est une garantie contre le vol. La signification véritable du chèque barré, c'est d'être un instrument de virement et de compensation. La personne qui le reçoit le remet à son banquier qui le porte en compte.

Si, entre les deux lignes, n'est inscrit aucun nom, le barrement est général. Pour obtenir la somme inscrite sur le chèque barré, il faut le remettre à un banquier ou à l'un des officiers ministériels. Le banquier ou l'un des officiers ministériels encaisse chez le tiré au nom du bénéficiaire du chèque. Cet encaissement se réalise au moins 24 heures après le moment où le chèque est présenté au tiré.

Si, entre les deux lignes, figure le nom d'une banque particulière (par exemple la Société de Banque Suisse), le barrement est spécial. En ce cas le chèque ne peut être payé qu'à la Société de Banque Suisse.

B. — Les règlements [1].

1. — Les règlements simples.

Dans cette sorte de règlement le chèque est encaissé directement par son bénéficiaire. Par exemple, un fermier vend sa récolte de blé pour Fr. 3,000.— à un négociant en céréales. Le négociant lui remet un chèque de Fr. 3'000.— tiré sur la Banque de Fribourg. Le fermier va à cette banque et encaisse directement le montant du chèque.

2. — Les règlements par virement.

Si la banque sur laquelle est tiré le chèque est à la fois la banque du tireur et du bénéficiaire, le bénéficiaire du chèque remet son chèque à sa banque, laquelle porte la somme inscrite sur le chèque au crédit du bénéficiaire et au débit du tireur. Ainsi, sans déplacement d'argent l'opération est liquidée.

3. — Les règlements par compensation.

Le bénéficiaire du chèque remet son chèque à sa banque. Créanciers et débiteurs ne sont pas toujours clients du même banquier. En ce cas, en France, l'institution des chambres de compensation, et, en Angleterre, le Clearing House de Londres interviennent pour

[1] Marsal François : Encyclopédie de banque et de bourse, 1930, t. I, pages 559 à 565 et 615 à 618.
Milhaud Edgard : Notes de cours d'économie politique. Genève, 1947.
Petit et Veyrac : Traité d'économie politique. — Le crédit et l'organisation bancaire, Paris 1938, pages 98 à 103.
Pirou Gaetan : Traité d'économie politique, tome II. — Le mécanisme de la vie économique, la monnaie, Paris 1945, pages 143 à 146.

faciliter les règlements. Clearing House de Londres fut fondée en 1775 et d'Edimbourg en 1760.

Voyons maintenant comment fonctionne le Clearing House de Londres : Chacune des principales banques de Londres a au Clearing House trois employés. *1* — Le distributeur (delivery clerk, ou outclearer) qui remet les chèques aux liquidateurs des autres banques débitrices. *2* — Le liquidateur (settling clerk ou inclearer) qui reçoit tous les chèques dont sa banque est débitrice ou le tiré. *3* — Un messager fait la navette entre le local du Clearing et le siège social de la banque.

Pour la clarté de l'explication supposons, par exemple, que le Clearing House de Londres ait quatre membres : les banques A., B., C., D., et que chaque banque soit représentée par un employé qui, toutes les dix minutes reçoit de sa banque les chèques tirés sur les autres banques affiliées ; il fait parvenir ces chèques à ses collègues qui les envoient à leurs banques pour vérification. Lorsque le chèque est reconnu régulier, chaque employé établit trois comptes. Supposons les opérations suivantes à liquider en fin de journée :

I — *La banque A.* est créancière de la banque C. pour Fr. 10.—, est débitrice de la banque D. pour Fr. 10.— et de la banque B. pour Fr. 100.—

Les trois comptes de l'employé de la banque A.

la banque B.	
—	100

la banque C.	
10	—

la banque D.	
—	10

La banque B. est créancière de la banque A. pour Fr. 100.—, de la banque D. pour Fr. 20.— et débitrice de la banque C. pour Fr. 20.—.

Les trois comptes de l'employé de la banque B.

la banque A.	
100	—

la banque C.	
—	20

la banque D.	
20	—

La banque C. est créancière de la banque B. pour Fr. 20.— et débitrice de la banque A. pour Fr. 10.—.

Les trois comptes de l'employé de la banque C.

la banque A.	
—	10

la banque B.	
20	—

la banque D.	
—	—

La banque D. est créancière de la banque A. pour Fr. 10.— et débitrice de la banque B. pour Fr. 20.—.

Les trois comptes de l'employé de la banque D.

la banque A.	
10	—

la banque B.	
—	20

la banque C.	
—	—

Les totaux sont confrontés à la fin de la journée à l'aide de ces comptes ci-dessus. Entre les quatre employés s'établit donc tout un système de compensation bilatérale avec solde actif et passif.

II. Chaque employé établit la balance de ses créances et de ses dettes et aboutit à un solde en sa faveur ou en sa défaveur. *Ainsi la banque A.* est créancière de trois autres banques pour Fr.10.— et débitrice d'elles pour Fr. 110.—, le solde est de Fr. 100. —en sa défaveur.

la banque A.	
100	—

La banque B. est créancière de trois autres banques pour Fr. 120.— et débitrice d'elles pour Fr. 20.—, le solde est Fr. 100.— en sa faveur.

la banque B.	
—	100

La banque C. est créancière de trois autres banques pour Fr. 20.— et débitrice d'elles pour Fr. 10.—, le solde est Fr. 10.— en sa faveur.

la banque C.	
—	10

La banque D. est créancière de trois autres banques pour Fr. 10.— et débitrice d'elles pour Fr. 20.—, le solde est Fr. 10.— en sa défaveur.

la banque D.	
10	—

III. Le total des soldes de débit est égal à celui des soldes de crédit.

C'est-à-dire, s'il n'y a pas une erreur, les deux totaux doivent être égaux. La banque A. est débitrice d'un solde de Fr. 100.— et la banque D. est aussi débitrice pour Fr. 10.—, le total des soldes de débit fait Fr. 110.—. Au contraire, la banque B. est créancière d'un solde de Fr. 100.— et la banque C. est aussi créancière pour Fr. 10.—, le total des soldes de crédit fait aussi Fr. 110.—, comme le total des soldes de débit.

IV. Chacune des banques représentées au Clearing House de Londres a un compte ouvert à la banque d'Angleterre. Les soldes sont réglés par les soins du Clearing House sans monnaie : La banque A. remet au Clearing House un chèque de Fr. 100.— sur la banque d'Angleterre et la banque D. remet au Clearing House un chèque de Fr. 10.— sur la banque d'Angleterre. Le Clearing House remet à la banque B. un chèque de Fr. 100.— sur la banque d'Angleterre et à la banque C. un chèque de Fr. 10.— sur la banque d'Angleterre. Pour le Clearing House l'opération est blanche.
Dans le compte de la banque d'Angleterre :

Clearing House	
100	100
10	10
total: 110	110

la banque A.	
100	—
total: 100	—

la banque B.	
—	100
total: —	100

la banque C.	
—	10
total: —	10

la banque D.	
10	—
total: 10	—

Ainsi on peut régler des sommes considérables avec un personnel peu nombreux et sans monnaie grâce au Clearing House.

DEUXIEME PARTIE

Les couvertures de la monnaie scripturale

Les couvertures de la monnaie scripturale

Pour pouvoir établir un chèque on doit avoir un dépôt ou avoir un crédit ouvert. Qu'est-ce que le crédit ? D'après Mireaux : « Faire crédit, c'est accorder à quelqu'un la jouissance d'un bien ou la disposition d'une somme d'argent contre une promesse de paiement ou de remboursement »[1]. D'après Petit et R. de Veyrac : « Le crédit est l'échange d'un bien actuellement disponible contre une promesse de paiement »[2]. Les opérations de crédit reposent sur des garanties réelles ou personnelles. Jadis le crédit était surtout personnel, c'est-à-dire reposait sur des garanties personnelles. Parce que le prêteur connaissait bien l'emprunteur, il croyait à l'honnêteté, à la capacité, à la moralité et à la solvabilité de l'emprunteur. Mais aujourd'hui, par suite du développement considérable du crédit il est impossible de connaître personnellement tous les emprunteurs : c'est pourquoi la plupart des crédits reposent sur des garanties réelles. D'après les statistiques d'avant la dernière guerre mondiale le crédit bancaire était de 60 milliards de dollars aux Etats-Unis, de 2 milliards et demi de livres en Grande-Bretagne, de 100 milliards de francs en France et d'environ 20 milliards de Reichsmark en Allemagne.

Les couvertures se divisent en deux grandes parties et comprennent plusieurs subdivisions.

A. — Les garanties réelles.

Les garanties réelles se subdivisent en deux parties : 1. le versement direct de la monnaie légale à la caisse de la banque, 2. les gages.

1. — Les versements en monnaie légale.

La banque donne le droit d'établir un chèque en contre-partie des versements en monnaie légale. C'est la forme la plus simple ;

---

[1] Mireaux Emile : Les miracles du crédit — Idées et images de ce temps sous la direction de Lucien Romier. Paris 1930, pages 9 et suivantes.

[2] Petit L. et de Veyrac R. : Traité d'économie politique — Le crédit et l'organisation bancaire. Paris 1938, pages 1 à 3.

le déposant peut retirer jusqu'à concurrence de son dépôt en banque.

M. E. Mireaux a constaté que « si un banquier fait cent opérations par jour, il y aura une chance sur dix pour que, sur ces opérations se produisent plus de 60 retraits et moins de 40 dépôts, ou inversement [1] ». En temps normal le banquier sait que, par la vertu de la loi des grands nombres, il y aura 60 retraits et 40 versements ou inversement pour cent opérations effectuées. On voit bien que l'écart est de dix pour cent. Les banquiers profitent de ces cas et ne font pas crédit seulement avec leur propre argent ; ils prêtent aussi l'argent de leurs déposants. Grâce à la loi des grands nombres, à l'inertie humaine et à des expériences de banquiers, on a constaté que, pour faire face aux demandes de paiement de chèques qui leur sont faites, il leur suffit d'une « réserve de caisse » de 10 à 15 pour cent de monnaie légale, parce que l'écart entre les dépôts et les retraits est de dix pour cent. De même les instituts d'émission de billets evaient constaté qu'il leur suffisait d'un tiers d'or pour faire face aux demandes de remboursement des billets en monnaie métallique.

Les banques de dépôts ne prêtent pas en général l'argent de leurs téposants à court terme pour la création de nouvelles entreprises et pour les crédits à long terme. Elles leur font crédit avec leur propre argent et avec les dépôts à long terme, car, en temps de crise, les facteurs étant nombreux et complexes la loi des grands nombres ne joue plus, et les déposants retirent leurs dépôts.

2. — Les gages.

La couverture de la monnaie scripturale peut être un gage. Ces gages sont variés : *a* — des effets de commerce, *b* — des valeurs mobilières, *c* — des valeurs d'Etat et *d* — des marchandises ou métaux précieux.

a. — Effets de commerce.

Le banquier peut accorder le droit de tirer un chèque sur ses caisses en contre-partie des effets de commerce. Les effets de commerce sont des instruments de crédit qui passent de main en main, comme on sait, au moyen de l'endossement et se divisent en deux catégories : la lettre de change et le billet à ordre. Les deux représentent une créance à court terme et permettent à la fois aux acheteurs d'ajourner leurs paiements, et aux vendeurs d'obtenir aussitôt de l'argent par la voie d'escompte. C'est pourquoi ils ne sont pas seulement utiles aux opérations commerciales pour les financer, mais ils sont aussi des moyens de placement pour les

[1] Mireaux Emile : Les miracles du crédit — Idées et images de ce temps sous la direction de Lucien Romier. Paris 1930, pages 11 à 21.

banquiers. Le banquier place ses fonds en effets de commerce pour les escompter.

Prenons un exemple très simple : A. Sener, fermier à Istanbul, vend, par un marché à livré, à Louis Fleury, négociant en céréales à Fribourg, sa récolte prochaine de 15 tonnes à Fr. 200.— la tonne. Pour la récolte et expédition, deux mois doivent s'écouler. Louis Fleury ne veut pas payer le blé avant son arrivage et perdre, à cause des fluctuations possibles des cours du blé. Car pendant deux mois le prix du blé peut baisser. De son côté, A. Sener veut profiter de l'argent de sa récolte prochaine par anticipation.

L'acheteur Louis Fleury revend simultanément à terme la même quantité de blé sur la place de Fribourg pour la date de la conclusion de son contrat d'approvisionnement. Par ce deuxième acte il évite le risque probable. Mais il limite ainsi ses bénéfices que la fluctuation des prix ne peut pas influencer.

Quant à A. Sener. Il tire sur Louis Fleury une lettre de change de Fr. 3,000.— payable à soixante jours de vue, c'est-à-dire 63 jours, (parce que la loi accorde trois jours de grâce,) et la remet à son banquier. La banque lui ouvre un crédit, si le taux courant de l'intérêt est de 6 % par an, de Fr. 2,970.—. Le banquier l'endosse, en mettant sa signature au dos de la lettre de change, au-dessous du nom de son agent de Fribourg et la lui envoie pour la formalité de l'acceptation. Après l'acceptation de la lettre de change par le tiré, le banquier ou son agent à Fribourg la garde dans son portefeuille jusqu'à l'échéance comme couverture du crédit ouvert à A. Sener.

A l'échéance, la banque réclame l'argent par l'intermédiaire de son agent à Fribourg, Louis Fleury avait revendu simultanément pour la même échéance, sur la place de Fribourg, la même quantité de blé. C'est pourquoi il encaisse et rembourse les fonds pour faire honneur à son acceptation. Après avoir reçu ces fonds, l'agent les dépose au crédit de la banque qu'il représente à Fribourg.

Ou bien, la banque, au lieu d'envoyer la lettre de change à son agent de Fribourg, peut la vendre par l'endossement, à un autre négociant qui est obligé de payer une dette en Suisse en francs suisses. Le négociant l'envoie à son créancier suisse en mettant sa signature au dos de la lettre de change au-dessous du nom de son créancier. C'est le nouveau créancier qui la présente à M. Louis Fleury pour la faire accepter et encaisse Fr. 3,000.— suisses à l'échéance. C'est ainsi que la lettre de change sert de lien entre des dettes payables sur des places différentes.

Les lettres de change servent aussi à financer le commerce intérieur et servent alors de lien entre différentes places d'un même pays. Après avoir vu l'exemple que nous venons de donner pour deux pays différents, il est superflu d'en donner encore pour l'intérieur d'un pays.

Voyons maintenant, en bref, les avantages économiques des effets de commerce.

1. — On empêche un double transfert d'espèces d'une ville à l'autre. Par exemple, les créances de Fribourg sur Genève servent à régler les créances de Genève sur Fribourg.

2. — Ils ne servent pas seulement à supprimer les transferts matériels de fonds, ils sont aussi instruments de crédit, par lesquels l'acheteur peut ajourner le paiement des marchandises, et pourra peut-être les revendre jusqu'à l'échéance de l'effet de commerce. Il aura ainsi des fonds disponibles pour payer son effet de commerce.

3. — Le vendeur peut obtenir aussitôt de l'argent par la voie d'escompte, comme dans l'exemple cité plus haut.

4. — Ils sont utiles à payer la dette en monnaie étrangère dans un autre pays, comme nous l'avons énoncé dans la deuxième solution de l'exemple cité.

5. — Ils sont des moyens de placement pour les banquiers. Ceux-ci placent leurs fonds en escomptes de ces effets de commerce et les gardent dans leurs portefeuilles comme couvertures des crédits ouverts jusqu'à l'échéance.

Nous avons dit que grâce à la lettre de change l'acheteur peut acheter des marchandises sans monnaie et ajourner le paiement jusqu'à l'échéance. Ainsi il aura le temps de transformer ses marchandises en argent liquide et pourra payer sa dette par l'argent obtenu de cette revente. C'est pourquoi, quelques économistes ont recommandé l'utilisation par les banques de ces lettres de change comme actif, prétendant que ce processus ne laisse pas de place à l'inflation. C'est vrai, mais ce cas ne se réalise pas toujours ! On peut voir comme résultat de plusieurs facteurs économiques que les marchandises financées par la lettre de change peuvent être vendues avant la date d'échéance et que l'on peut utiliser l'argent produit pour acheter un nouveau stock.

Les lettres de change représentent des dettes personnelles du tiré et le suivent partout, à l'échéance pour être payé. Mais en pratique, elles sont tirées sur une firme ayant un siège défini. C'est pourquoi on détermine le lieu de paiement et l'unité monétaire dans la lettre de change.

Aux Etats-Unis, on emploie beaucoup plus le billet à ordre que la lettre de change, parce que les vendeurs répugnent à demander à leurs acheteurs la formalité d'acceptation des lettres de chaige. Au contraire, en France, l'usage de la lettre de change est plus répandu que celui du billet à ordre.

b. — Valeurs mobilières.

Les banques consentent à tirer des chèques sur leurs caisses en contre-partie de valeurs mobilières et permettent aussi de les faire reporter chez elles pour les opérations en bourse. Les valeurs mobilières peuvent être alors les couvertures du crédit ou de la monnaie scripturale.

Les valeurs mobilières peuvent comprendre les actions et les obligations [1]. Chaque action représente une partie du capital dans un établissement et peut être au porteur ou nominative. Les obligations représentent une créance à long terme. Les effets de commerce sont des instruments de crédit à court terme et les chèques sont ceux de crédit à vue. C'est pourquoi les banquiers prêtent aux créations ou développement de nouvelles entreprises leurs propres fonds et les dépôts à long terme de leurs déposants pour s'assurer contre la crise. Les titulaires des obligations ne participent pas aux bénéfices de l'établissement. Elles donnent droit à un intérêt fixe et au remboursement du capital dans un temps déterminé, quels que soient les profits ou les pertes.

Les avantages économiques des valeurs mobilières [2].

1. — Les actions et les obligations sont négociées dans les bourses de valeurs mobilières et aident au développement des entreprises nouvelles. Il en résulte une prospérité générale par l'intervention des spéculateurs, parce que le peuple, les capitalistes n'aiment pas à courir de risque et souscrivent des valeurs sûres. Le plus souvent, ils achètent des valeurs émises déjà depuis longtemps. Mais les spéculateurs expérimentés étudient préalablement les chances d'avenir, les conditions et les garanties des valeurs mobilières.

Les spéculateurs, d'un côté, reçoivent, par le moyen de reports, les épargnes des capitalistes et, de l'autre, prennent directement des valeurs mobilières aux entrepreneurs. Ils profitent aussi des crédits à court terme pour les transactions des valeurs mobilières par les opérations de report chez les banquiers.

Si les cours montent, conformément à leurs prévisions, les spéculateurs liquident peu à peu, en vendant les valeurs au public, avec bénéfice. En cas contraire ,c'est-à-dire si la hausse tarde à se produire, ils soutiennent les cours, en conservant leur position d'acheteur, par le moyen de report. Le reporteur, qui peut être le banquier, garde les valeurs dans son portefeuille jusqu'à l'échéance comme la couverture du crédit qu'il leur fit.

Les banques de dépôts ne souscrivent pas directement aux valeurs mobilières avec les fonds à court terme de leur clientèle pour ne pas les immobiliser. Elles peuvent souscrire aux placements à long terme seulement, avec leurs propres fonds et avec les dépôts à long terme de leurs déposants. Mais surtout elles aident indirectement le développement des entreprises nouvelles en reportant les valeurs mobilières aux spéculateurs par les dépôts à court terme de

---

[1] Il ne paraît pas nécessaire de les exposer ici en détail. C'est pourquoi nous les résumons en quelques mots.

[2] Voir Hanafi Aboul-Ela : La spéculation en bourse.
L. Petit et R. de Veyrac : Le crédit et l'organisation bancaire, pages 83 — 86.

leurs déposants. Et par cette voie elles n'immobilisent pas le fonds de dépôts à court terme parce que les opérations de report sont des crédits à court terme.

2. — L'un des avantages indispensables des valeurs mobilières apparaît dans les opérations relatives aux obligations d'Etat. La nécessité de l'emprunt se présente souvent en particulier, le jour où la prospérité ou la sécurité de l'Etat le demande. Si l'on recourt soudain à l'augmentation de l'impôt, au lieu d'emprunter, on voit de suite que les prix de revient de nombreuses entreprises et le coût de la vie s'élèvent aussi. Enfin, l'équilibre économique du pays est ébranlé. Soit dit en passant, c'est le succès de l'emprunt qui rendit à la France son territoire libéré en 1871.

Comme pour les actions et les obligations ordinaires, le public ne souscrit que peu aux obligations de l'Etat ; il hésite à faire de tels placements en raison de son peu de connaissance en cette matière. Les spéculateurs, eux, souscrivent de grandes quantités d'emprunts et les vendent à terme. Selon la réalisation de leurs prévisions, ils se font reporter ces obligations d'Etat, de liquidation en liquidation, jusqu'à l'absorption des obligations par le public à des cours élevés. Les banques de dépôts reportent aux spéculateurs les obligations d'Etat et les gardent dans leurs portefeuilles jusqu'à l'échéance, comme la couverture du crédit qu'elles leur ont fait.

Prenons un exemple.

Supposons que le Gouvernement X ouvre une souscription publique pour son obligation qui vient de paraître au cours de 90,25 Fr. et dont le taux de l'intérêt est de 3 %. On cote les primes à 91 ,dont 50 centimes pour la fin courante.

Le spéculateur Fleury prévoit la hausse de cette obligation et souscrit à cent obligations à 3 % au cours de 90,25 fin courante et les vend simultanément à un baissier à 3 % au cours de 91 dont 50 centimes pour la même échéance.

a. — La prévision de Fleury se réalise : le cours monte, et l'avant-dernier jour du mois on répond à 91,20. Fleury est vendeur à 91 dont 50. Par conséquent, le deuxième acheteur lève sa prime, et cette opération à prime devient une vente ferme. Fleury la liquide par son achat auquel il avait souscrit au cours de 90,25 Fr.

Son bénéfice s'établit de la façon suivante :

Vendu 100 obligations 3 % à 91/50 fin courant (prime levée) . . .	Fr. 9100
Acheté 100 obligations 3 % à 90,25 ferme par la souscription . . .	Fr. 9025
Différence à son profit . . .	Fr. 0075

b. — La prévision de Fleury ne se réalise pas. La réponse des primes a été effectuée au cours de 90,20 qui est inférieur au pied

de la prime et l'acheteur de Fleury abandonne sa prime que Fleury encaisse. Mais au moment de la réponse, il les revendra au cours de 90,20, pour liquider.

Dans ce deuxième cas, son bénéfice s'établira comme suit :

Prime encaissée		0050
Acheté 100 obligations 3 % à 90,25 ferme par la souscription .	Fr. 9025	
Vendu 100 obligations 3 % à 90,20 fin courant (prime aband.) .	Fr. 9020	
Perte sur l'opération ferme .	Fr.	0005
Reste un bénéfice de . .	Fr.	0045

c. — Enfin par suite d'un brusque mouvement de baisse, la réponse se fait au cours de 89,50 Fr., à la fin de l'échéance.

Sa prime sera abandonnée, le cours étant inférieur au pied de la prime et l'acheteur de Fleury se dégage en abandonnant la prime qui est de 50 Fr. dans cette opération. Mais Fleury doit prendre livraison de ce qu'il avait souscrit, et payer à la fin de l'échéance. Dans ce dernier cas Fleury ne veut pas liquider avec perte son opération. Il prolonge son engagement pour un nouveau délai grâce au système des reports.

Il lui faut 9025 Fr. pour payer le montant de sa souscription ; il n'a pas ce fonds disponible et croit que le cours d'obligation d'Etat, auquel il a souscrit, montera. Fleury se fait reporter ses obligations chez un banquier de dépôts pour la prochaine échéance. Le banquier prend immédiatement livraison de 100 obligations d'Etat au cours du jour de la réponse des primes, c'est-à-dire à 8950 Fr. Il les restitue à la fin de l'échéance contre remboursement de son avance de 8950 Fr. plus un report, qui représente l'intérêt du capital, par exemple de 1 Fr. par obligation. Et il les garde dans son portefeuille jusqu'à l'échéance, comme la couverture du crédit qu'il lui a fait.

Vers la fin de l'échéance, le cours des obligations d'Etat s'est élevé à 91,60 Fr. Fleury débourse la somme de Fr. 9050 (8950 plus 100.— report) due au report, et vend ses obligations au cours du jour. Dans ce troisième cas, son bénéfice s'établit comme suit :

Vendu 100 obligations 3 % à 91,60 fin courant . .	Fr. 9160
Déboursé au reporteur	Fr. 9050
Différence à son profit	Fr. 0110

3. — Le troisième avantage économique des valeurs est la possibilité de la circulation internationale des capitaux : les pays riches deviennent propriétaires des richesses des pays pauvres en achetant leurs valeurs mobilières.

4. — Les valeurs sont des instruments de placement à long terme. Grâce aux valeurs mobilières on attire tous les capitaux disponibles sur le marché financier et on les y fait fructifier.

5. — Les détenteurs des valeurs mobilières peuvent obtenir crédit sans les vendre, comme dans l'exemple ci-dessus, mais par le moyen des reports.

6. — Les valeurs sont l'objet de la spéculation dans les bourses. Aujourd'hui, les économistes sont à peu près unanimes à affirmer que la spéculation saine est parfaitement utile, et que le volume des opérations à terme est plus grand que celui des opérations au comptant.

c. — Valeurs d'Etat.

Ayant parlé des valeurs d'Etat à long terme, dans le paragraphe précédant, nous parlerons ici surtout des valeurs d'Etat à court terme.

Le bon du Trésor : C'est une obligation d'Etat à court terme et émis par un Gouvernement pour satisfaire à des besoins temporaires de Trésorerie. Car les recettes et les dépenses de l'Etat ne s'ajustent pas à toutes les époques de l'année. Les Gouvernements les émettent pour faire face aux déficits momentanés de la Trésorerie. Le taux de l'intérêt du Bon du Trésor est variable, suivant les besoins du Trésor et suivant l'abondance ou la rareté de l'argent.

D'un autre côté, les banques de dépôts sont obligées de placer à court terme des dépôts à vue et à court terme de leurs déposants et épargnants. Elles ne peuvent pas les laisser inactifs, ni les immobiliser ; au contraire, elles veulent les convertir en monnaie légale dans un délai très court. C'est pourquoi, surtout pendant la guerre et la crise, elles ouvrent crédit au Trésor public soit en souscrivant les bons, c'est-à-dire en contre-partie des bons du Trésor, soit en déposant l'excédant de leurs fonds dans les caisses de l'Etat pour pouvoir à tout instant les convertir en monnaie légale.

Voyons maintenant ces deux voies d'avances à court terme à l'Etat.

aa. — Souscription aux bons du Trésor.

Les banques de dépôts font crédit au Trésor en souscrivant des « bons du Trésor » et les gardent dans leur portefeuille comme les couvertures. Ces titres sont, pour les banques, un placement commode, car elles peuvent les convertir immédiatement et sans difficulté en monnaie légale. Pendant la guerre et la crise, les banques de dépôts ne peuvent pas employer une grande partie de leurs dépôts à court terme, par manque de transactions commerciales et par manque de confiance. Ainsi l'usage des paiements au comptant se généralise. C'est pourquoi pendant la guerre et la crise, les banques placent à la Trésorerie une grande partie de leurs dépôts à court terme contre des bons du Trésor. Mais en temps normal, les effets de commerce prennent une place prépondérante dans les portefeuilles des banques de dépôts.

bb. — Dépôt de l'excédent du fonds dans les caisses de l'Etat.

Lorsque les Etats éprouvent de la difficulté à payer leurs dettes quotidiennes, ils demandent aux banques de déposer l'excédent de leurs fonds disponibles dans les caisses de l'Etat, ou de leur ouvrir crédit jusqu'à concurrence de l'excédent de leurs fonds. Dans ces deux derniers cas, l'Etat paie un taux d'intérêt très élevé ; et les banques de dépôts déposent leurs fonds disponibles dans les caisses du Trésor, ou elles lui font crédit pour tirer des chèques sur elles.

d. — Marchandises ou métaux précieux.

Les commerçants déposent, dans des « magasins généraux » ou dans les propres magasins de la banque, leurs marchandises dont ils n'ont pas la vente immédiate. Le magasinier leur délivre un reçu en double exemplaire, les mêmes mentions figurant sur les deux exemplaires. L'un est intitulé *Warrant* et sert de bulletin de gage, l'autre porte le nom de *récépissé*. On ne peut délivrer les marchandises de ces magasins que si le récépissé et le Warrant sont présentés simultanément. Avec cette formalité, les commerçants peuvent obtenir facilement crédit chez un banquier, en déposant leurs Warrants à la caisse de la banque comme couverture.

Quand un commerçant veut se faire ouvrir un crédit par une banque en contre-partie des marchandises, il sépare le Warrant du récépissé et l'endosse à l'ordre du banquier en y inscrivant le montant du crédit ouvert. Le commerçant reste propriétaire des marchandises déposées dans le « magasin général » ou dans le propre magasin de la banque, mais perd le droit de les retirer jusqu'à ce qu'il possède de nouveau le Warrant. Il peut cependant les vendre à condition d'endosser le récépissé au profit de l'acheteur acceptant directement la créance de la banque sur les marchandises déposées qui sont débitrices de la somme inscrite sur le Warrant. C'est pourquoi l'acheteur paie au vendeur un prix inférieur à la valeur, c'est-à-dire qu'il diminue de sa propre valeur la charge des marchandises.

Si, à l'échéance, le dernier propriétaire des marchandises ne paie pas la dette des marchandises, la banque, possédant un droit de gage sur les marchandises, peut les faire vendre aux enchères.

Quant aux métaux précieux. — Les banques font crédit, c'est-à-dire accordent le droit de tirer des chèques sur leurs caisses en contre-partie des métaux précieux et elles gardent ceux-ci dans leurs caisses comme couverture. Avant d'ouvrir crédit en contre-partie de ces objets, elles les font expertiser par leurs experts.

B. — Les garanties personnelles.

Quelquefois les banques ouvrent un crédit en faveur de personnes dont la capacité, la moralité, la solvabilité et l'honnêteté sont assurées. Si la banque connaît, d'une manière ou d'une autre, les affaires de la personne qui demande le crédit, elle lui donne le

droit de tirer des chèques sur elle jusqu'à concurrence de la somme demandée.

Comme nous l'avons dit au début de ce chapitre, à l'heure actuelle la banque ne peut pas connaître l'honnêteté et la solvabilité de tous les emprunteurs, le crédit s'étant fortement développé. De nos jours, la plupart des crédits reposent sur les garanties réelles. Toutefois dans plusieurs pays, l'Etat profite de son crédit personnel auprès des banques principales du pays, surtout lorsqu'il éprouve de la difficulté à payer ses dettes quotidiennes.

Aspect de la couverture dans le bilan.

M. Hartley Withers [1] a noté dans son livre les bilans publiés par une demi-douzaine des banques modernes et a totalisé leurs chiffres. Examinons brièvement les points essentiels de cet exemple donné par M. Hartley Withers :

Passif	*Millions de livres*	Actif	*Millions de livres*
Capital versé . . .	16	Espèces en caisse et à la banque d'Angleterre	43
Fonds de réserve . .	11	Prêts à vue et à court terme (comptes courants débiteurs) . .	27 ½
Comptes courants créditeurs et comptes de dépôts	249	Portefeuille d'escomptes et avances . .	153
Acceptation pour le compte de clients .	16 ½	Portefeuille-titres . .	48
Compte des profits et pertes	1 ½	Comptes débiteurs par acceptation . . .	16 ½
		Immeubles	6
	294		294

Les dépôts des clients en banque comprennent les comptes courants et les comptes de dépôts. Des deux côtés, les banquiers et leurs clients sont débiteurs les uns des autres. Les banquiers sont débiteurs de leurs clients pour leur avoir fait crédit en contre-partie d'une couverture et les clients sont débiteurs des banquiers pour avoir tiré des chèques sur ces banquiers. Voyons maintenant comment a été créé cette dette énorme entre les banquiers et leurs clients.

On voit dans l'actif du bilan que la plus grande partie de l'actif consiste en crédits ouverts aux clients en contre-partie des effets de commerce escomptés et, selon leur importance, en contre-partie

[1] Hartley Withers : « Qu'est-ce que la monnaie ? » (trad. française). Paris 1920, pages 32 et suivantes.

des versements en monnaie légale, métaux précieux ou marchandises avec crédit à vue et à court terme. Le total de ces crédits ouverts est de 180 millions et demi. On voit ensuite dans l'actif que les banques détiennent 43 millions en espèces à la banque d'Angleterre, 48 millions en titres, surtout en actions achetées par les banques, 6 millions investis dans les immeubles où elles font leurs affaires.

Après cette courte explication nous pouvons transformer notre bilan sous la forme suivante, bilan dressé par M. Hartley Withers :

Passif		Actif	
	Millions de livres		*Millions de livres*
Dû aux actionnaires .	28 ½	Espèces en caisse et à la banque d'Angleterre	43
Dû aux clients . . .	249	Portefeuille-titres . .	48
		Immeubles	6
		Dû par les clients . .	180 ½
	277 ½		277 ½

TROISIEME PARTIE

Les limites, les fonctions, le rôle de la monnaie scripturale et le problème de la monnaie additionnelle

Les limites de la monnaie scripturale

Les banquiers ne peuvent pas augmenter indéfiniment le volume de la monnaie scripturale ; ils sont arrêtés par plusieurs obstacles. Si un banquier y passe outre il prépare lui-même sa ruine. Tentons d'expliquer ces obstacles que rencontre l'augmentation du volume de la monnaie scripturale.

1. — Les banques sont obligées de conserver une proportion fixe, qui varie entre 10 et 15 pour cent suivant les lieux et les temps, entre leurs réserves de caisse et leurs engagements, pour faire face aux retraits. Pendant la guerre, ce pourcentage de la réserve de caisse monte en général jusqu'à 25 et 30 pour cent. Si le banquier élève trop ce rapport, il subit une perte de gain. S'il l'abaisse trop, il va vers sa ruine. Aux Etats-Unis, le public est protégé contre l'insolvabilité possible des banques nationales. Les banques nationales avaient été séparées en trois grandes catégories : 1) les villes centrales de réserve comme New-York, Chicago et Saint-Louis ; 2) les villes de plus de 50.000 habitants ; 3) les villes de moins de 50.000 habitants. Les banques de dépôts de la première et deuxième catégorie devaient maintenir une réserve en monnaie légale à 25 % du montant de leurs dépôts. Les banques de dépôts de la troisième catégorie devaient conserver une réserve de 15 % en monnaie légale ou en espèces. Mais après la crise de 1907, on assouplit le système, c'est-à-dire on diminua le pourcentage de la réserve de caisse. A l'heure actuelle, pour les banques de la première catégorie, le pourcentage est de 13 % de leurs dépôts, pour les banques de la deuxième catégorie, il est de 10 % et, enfin, les banques de la troisième catégorie n'ont plus à conserver que 7 % de leurs dépôts. De plus, ces réserves sont toutes placées dans les Banques Fédérales de Réserve. Toutes ces mesures n'ont pu empêcher les abus de crédit aux Etats-Unis.

2. — La crainte de la baisse des prix : en temps de crise les banquiers ne peuvent pas faire surgir la demande. Les commerçants étudient l'avenir des prix et les industriels ne s'aventurent pas à produire quand ils n'ont pas confiance dans l'avenr. On peut dire que l'augmentation de la monnaie scripturale est limitée par la demande de crédit.

3. — La monnaie scripturale est limitée aussi par la possibilité des garanties, parce que, pour faire crédit à un client, les banques doivent toujours demander aux emprunteurs des possibilités de remboursement, c'est-à-dire une garantie, une couverture.

4. — Les banquiers, pour ne pas subir une perte de gain ou tomber dans la ruine, doivent se conformer à l'attitude des autres banques ; car les banques principales et expérimentées augmentent jusqu'à une limite déterminée, leurs prêts dans une période d'expansion, et les diminuent, au contraire, en temps de perturbation. L'un des banquiers, augmentant le volume de ses crédits ouverts en temps de trouble, devient débiteur des autres établissements par les dépôts dérivés [1]. Au contraire, s'il le diminue en temps de prospérité, il devient, pour les mêmes motifs, le possesseur des accumulations stériles chez les autres banquiers.

5. — Contrôle de l'Etat : L'Etat contrôle par ses agents le volume et le prix du crédit intérieur, des émissions des valeurs mobilières et détermine les coefficients de liquidité des banques (c'est-à-dire réserve de caisses des banques). Mais, dans les pays américains et européens, on a constaté que l'Etat ne peut pas exercer ce contrôle à fond, ses agents manquant souvent d'expérience et de compétence.

6. — On limite l'augmentation du crédit en réglant les banques d'émission de chèques (les banques de dépôts) comme les banques d'émission de billets. Ce système a été tenté rigoureusement aux Etats-Unis, mais n'a pas pu empêcher l'éclat de la crise bancaire en Amérique.

7. — Différentes propositions des économistes pour limiter l'augmentation de la monnaie scripturale :

a) Quelques auteurs réclament un monopole d'Etat de la monnaie scripturale [2].

b) L'idée de M. Walras L. Il conseille une limitation très sûre, en interdisant la compensation des chèques. Le circuit ne pourrait ainsi être fermé et les banquiers seraient à tout instant menacés de demandes de transformation en monnaie légale.

c) M. Keynes J. M. propose de limiter le volume de la monnaie scripturale, en fixant d'un rapport rigide le montant des réserves à 15 % pour les dépôts à vue, 3 % pour les dépôts à terme. Il désire que la Banque Centrale puisse, après un certain délai de préavis, faire varier ces proportions respectivement entre 10 et 20 % pour les dépôts à vue, 0 et 6 % pour les dépôts à terme.

[1] Voir le problème de la monnaie additionnelle page 49 de cette thèse.

[2] Voir Burgess W.-R. : « Les banques de réserve fédérales et le marché monétaire de New-York » (page 276).

Les fonctions de la monnaie scripturale.

Nous avons donné plusieurs définitions de la monnaie dans le chapitre traitant de l'extension de la monnaie. La définition la plus exacte était pour nous celle de M. Louis Baudin. « La monnaie est un moyen d'achat indéterminé, comme un outil ordinaire quelconque ». Son pouvoir d'achat est la production elle-même.

Nous avons mentionné aussi quelques définitions du crédit, au commencement de la deuxième partie. D'après M. Mireaux Emile : « Faire crédit, c'est accorder à quelqu'un la jouissance d'un bien ou la disposition d'une somme d'argent contre une promesse de paiement ou de remboursement ».

Et d'après L. Petit et R. de Veyrac : « Le crédit est l'échange d'un bien actuellement disponible contre une promesse de paiement ».

La distinction existe entre la monnaie légale et le crédit bancaire: la monnaie scripturale, n'a qu'une importance réduite. Nous avons l'habitude de considérer les crédits en banque comme de la monnaie. De plus, le crédit donne des facilités aux banquiers pour les transactions. C'est pourquoi M. le professeur Bongras Eugène dit dans son cours [1] : « La monnaie et le crédit doivent être traités et envisagés simultanément, parce que la monnaie et le crédit sont tantôt complémentaires, tantôt parallèles. La monnaie (state monay) est constituée par tous les moyens de règlements acceptés par l'Etat ou la Banque Centrale, le crédit (bank money) est formé par les avances et les reconnaissances de dette volontairement acceptées, entre particuliers, comme moyens de règlement ».

La monnaie scripturale peut aussi remplir toutes les fonctions de la monnaie légale. Voyons une à une ces fonctions.

1. — La monnaie scripturale sert d'intermédiaire dans les échanges. Un commerçant qui a un crédit ouvert dans une banque peut acheter n'importe quoi contre ce crédit bancaire, comme s'il avait la monnaie dans sa poche. Il remet au vendeur un chèque sur sa banque, le vendeur l'envoie à sa banque, voit une somme inscrite à l'actif de son compte et se considère comme payé, car, grâce à cette inscription il a disposé d'un certain moyen d'achat ; ou bien, le vendeur, au lieu d'envoyer le chèque à sa banque, peut l'encaisser directement à la banque de l'acheteur, c'est-à-dire il fait convertir le chèque en monnaie légale.

2. — La monnaie scripturale sert de base de comparaison. Au temps de la monnaie réelle, l'unité de valeur était un poids d'un lingot d'argent ou d'or. Aujourd'hui nous sommes dans une période de monnaie symbolique dont la première forme est la monnaie de papier et la deuxième devient la monnaie scripturale. Le papier-

[1] Bongras Eugène : Notes du cours d'économie politique (monnaie et crédit). Fribourg 1945, page 1.

monnaie et la monnaie scripturale n'ont, par eux-mêmes, aucune valeur. Ce sont des monnaies fiduciaires qui reposent l'un sur le crédit d'Etat, l'autre sur le crédit bancaire. Et le papier-monnaie sert de base de comparaison sous le régime de ce qu'on appelle « le régime de l'étalon papier ». Toute marchandise et tout service s'échangent contre un certain nombre d'unités monétaires, le public ayant confiance en l'Etat à l'intérieur du pays et l'acceptant pour les transactions commerciales. Le public a aussi confiance dans les banques du premier degré et dans les banques qui sont garanties par l'Etat. Et on peut donner à la monnaie scripturale la valeur du papier-monnaie, comme une valeur initiale. Après cette longue explication nous nous permettons de dire que la monnaie scripturale peut servir de base de comparaison.

3. — La monnaie scripturale sert de réserve aux valeurs. Les épargnants, au lieu de mettre de côté la monnaie légale, peuvent se faire ouvrir un compte dans une banque et peuvent aussi conserver leurs moyens d'achat dans les comptes en banque pour les mauvais jours. Ils peuvent retirer leurs épargnes à n'importe quel moment.

De plus, la monnaie scripturale est prépondérante dans tout système monétaire, car dans le système de monnaie réelle et dans celui de papier-monnaie, les inconvénients consistent, d'une part à vérifier et à compter les pièces métalliques et les unités de papier-monnaie, d'autre part, à envisager des risques, des frais de transport et de garde. Parallèlement, la monnaie scripturale circule plus aisément et plus vite que les autres monnaies. La monnaie réelle avait un seul avantage contre la monnaie scripturale : on ne peut augmenter indéfiniment le volume de l'or et de l'argent. La quantité est limitée par la nature. Mais aujourd'hui nous sommes en période de monnaie symbolique, c'est pourquoi les métaux précieux ne jouent qu'un rôle de marchandise dans la vie économique de notre temps.

4. — La monnaie scripturale est un moyen d'anticipation à réalisation des valeurs économiques futures, comme la monnaie légale. Supposons un grand domaine sur lequel on a semé différentes graines de céréales, le blé, le maïs, l'orge, etc. ; on les récoltera dans quelques mois. On peut anticiper, en traduisant ces valeurs économiques futures par un compte dans l'écriture d'une banque, sur le moment où ces biens existeront effectivement. La monnaie scripturale peut donner aux valeurs économiques futures une existence matérielle.

Elle sert aussi à réaliser des valeurs industrielles futures. Les industriels et commerçants profitent de ce rôle de la monnaie scripturale. Les premiers sont obligés de payer un salaire, un intérêt et une rente aux trois facteurs de la production au cours de la fabrication. Jusqu'à la fin de la fabrication s'écoule un certain

temps. Grâce aux banques de dépôts les producteurs trouvent une solution pour faire face à leurs dépenses. Les banques de dépôts leur accordent un crédit sur la fabrication. De même pour les commerçants qui ne peuvent payer les marchandises fabriquées qu'après les avoir vendues. Entre l'arrivage et la vente des marchandises, il se passe un certain temps pendant lequel, pour faire face aux engagements, ils doivent se faire ouvrir, aux banques de dépôts, des crédits auxquels on donne le nom de « crédits de consommation ».

Les banques de dépôts accordent ces crédits aux producteurs et aux commerçants en contre-partie de garanties, par exemple des effets de commerce, des marchandises, etc., et prélèvent un escompte si c'est un effet de commerce, — en rapport avec le taux de l'escompte en vigueur, — ou réclament des intérêts sur les crédits ouverts, comme le prix du crédit accordé.

Le rôle de la monnaie scripturale.

Après avoir expliqué l'identité des fonctions de deux monnaies nous pouvons voir leurs rôles, c'est-à-dire le rôle de la monnaie légale et celui de la monnaie scripturale. Dans l'économie monétaire, les coûts et les revenus sont exprimés en unités monétaires. Si l'on étudie l'ensemble des marchandises réelles et la masse des unités monétaires, on arrive à voir une relation non absolue entre la quantité de la monnaie et les prix des marchandises. Ce lien a été aperçu dans l'Antiquité et au Moyen Age. Toutes les fortes variations monétaires ont en général abouti à de fortes variations de prix. A notre époque contemporaine les bases de cette relation furent jetées par Ricardo en 1890, lors de la publication de son mémoire « The high price of Bullion ». La formule d'Irving Fisher, partisan de la théorie quantitative, est très connue à ce sujet. Le professeur Irving Fisher présente l'équation de l'échange par la formule suivante qui est très connue :

$$MV + M'V' = P.T. \text{ d'où } \frac{MV + M'V'}{T} = P$$

M = la quantité de la monnaie légale.

V = sa vitesse de circulation.

M' = la quantité de la monnaie scripturale « des dépôts en banque ».

V' = sa vitesse de circulation.

P = prix.

T = les transactions ou quantité des biens.

Cette équation nous montre que la multiplication de la masse monétaire par sa vitesse de circulation est égale à la multiplication de la quantité des biens par le prix. D'où il résulte que, si la quantité de monnaie augmente par l'émission nouvelle de papier-monnaie ou par l'exagération du crédit des banques de dépôts, pour la

monnaie scripturale les prix des marchandises montent en raisonnement contraire, c'est-à-dire que si les transactions « la quantité des biens » augmentent, par exemple, à cause du progrès technique, les prix descendent. Et de là il résulte que les prix haussent, la valeur de la monnaie diminue et, inversément, une baisse des prix signifie une augmentation de la valeur de la monnaie. On comprend de cette équation qu'il y a une action mécanique de la monnaie sur les prix. D'après I. Fisher « P » est dans cette formule le seul élément absolument passif, il n'a aucune influence sur la quantité des moyens d'achat.

L'équation d'Irving Fisher ne nous apprend rien. Elle nous montre une simple égalité mathématique.

Les causes des variations des prix sont complexes :

Premièrement, d'après l'équation, dans les périodes d'essor, la quantité des biens augmente et provoque la baisse des prix. Mais, en réalité, la quantité des biens augmente et les prix montent en même temps. Inversément, dans les périodes de dépression, la production diminue et les prix baissent en même temps.

Le professeur Pigou rappelle des faits [1]. Pendant les périodes d'essor de 1880 à 1914, les dépôts des banques anglaises augmentent, les crédits des banques montent à cinq pour cent et le volume de production croît en moyenne de 10 à 15 pour cent, tandis que les prix montent de 10 pour cent au lieu de reculer de 5 à 10 pour cent.

On constate le même résultat au cours de la période 1923-1931 aux Etats-Unis. « Le montant total des dépôts de banque s'est progressivement élevé, du milieu de 1923 au milieu de 1929, de 39,984 millions de dollars à 53,852 millions — soit de 34 pour cent ; et le montant des dépôts à vue des banques qui font partie du système des Banques Fédérales a suivi une progression de 15,196 millions de dollars à 18,611 millions — soit de 21 pour cent. En même temps, la production industrielle progressait de 5 pour cent, cependant que le niveau des prix reculait de 3 pour cent. D'autre part, du milieu de 1929 au milieu de 1930, ces mêmes dépôts se sont accrus respectivement à 54,954 millions de dollars et à 19,597 millions, soit de 2 pour cent et de 3 pour cent, pendant que la production industrielle diminuait de 20 pour cent. Malgré cela le niveau des prix reculait de 11 pour cent, et le niveau des valeurs boursières de plus de 30 pour cent. Les prix avaient donc évolué sans rapport aucun avec les dépôts et en direction opposée [2]. »

Après cette explication nous pouvons dire que la quantité de la monnaie et du crédit ne peut pas agir directement et toute seule sur les prix et ainsi on ne peut pas stabiliser la conjoncture directement par la seule voie du crédit et de la monnaie.

Deuxièmement, la psychologie humaine influe sur les prix. On a

---

[1] Arthur Cecil Pigou : Industrial Fluctuation 1927, page 151.

[2] Bouniatian : Crédit et Conjoncture. Paris 1933, page 79.

constaté, pendant et après la guerre 1914-1918, que les mouvements des prix furent très différents des mouvements d'inflation. On a vu une faible hausse des prix malgré une forte inflation ou une très forte hausse des prix malgré une faible inflation. En Tchécoslovaquie, on a constaté une forte hausse des prix malgré la déflation.

Troisièmement, les partisans de la théorie quantitative méconnaissent l'action du facteur P sur les facteurs T, M' , V et V'. La quantité des moyens d'achat ne détermine pas toujours le prix, mais le prix de la quantité des biens peut déterminer la quantité des moyens d'achat. Car les crédits donnés par les banquiers dépendent des besoins du commerce et de l'industrie. En période de prospérité les moyens d'achat s'accroissent, et en période de dépression, au contraire, il pourrait y avoir une tendance à la diminution. Voyons une à une ces actions du facteur P :

Son action sur T. — La hausse des prix stimule la production et, au contraire, la baisse des prix la freine.

L'action du facteur P sur M'. — Si les prix sont en hausse, la demande de crédit pour le développement de l'industrie augmente, et l'augmentation de la demande de crédit aboutit à l'augmentation de M'.

Et enfin, son action sur V, V'. — Quand les prix montent, par exemple la veille d'une guerre mondiale, chacun se hâte d'acheter pour ne pas acheter plus cher le lendemain. Au contraire, la baisse des prix ralentit V et V'.

Durant les périodes d'essor, la vitesse de circulation de la monnaie scripturale croît avec la quantité des moyens d'achat et ralentit dans les périodes de dépression. Car, pendant la hausse des prix, qui s'accompagne d'un accroissement de la production et d'un développement des échanges, le montant des transactions, s'élevant rapidement, exige davantage de moyens de règlement. Ainsi s'accélère la vitesse de circulation des moyens de paiement. Par contre, quand les prix viennent à baisser, le cas est vice contraire.

M. Aftalion, dans un de ses articles [1], montre que l'indice de la vitesse de circulation des dépôts s'est élevé aux Etats-Unis pour les périodes d'essor 1914-1929, de 100 en 1923, à 150 en 1924, à 200 à la fin de 1928, et à 240 à l'automne de 1929, coïncidant d'ailleurs avec une augmentation des dépôts en banque de 35 % au cours de la même période. Et il dit que la quantité des moyens d'achat en circulation est souvent l'effet et non pas la cause du niveau des prix [2].

Cette constatation désapprouve aussi l'idée de I. Fisher sur la vitesse de circulation de la monnaie et celle des dépôts parce que

[1] The Money Market : Review Economic Statistic. Février 1930.

[2] Aftalion Albert : Monnaie et industrie les grands problèmes de l'heure présente. Paris 1929, page 28.

d'après lui V et V' varieraient dans des limites assez étroites, car elles dépendraient des habitudes individuelles et de l'organisation de paiements qui évolueraient lentement. Les variations de la vitesse de circulation des moyens d'échange se présentent donc comme fonction des variations des prix et non point comme leur cause.

La théorie quantitative de la monnaie était possible tout au moins dans une certaine mesure, au temps de la monnaie métallique, car la monnaie métallique ne dépendait pas de l'action de l'homme.

Le rôle de l'épargne-créatrice

1. — Définitions de l'épargne.

En tout premier, cherchons le sens de l'épargne : Qu'est-ce que l'épargne ? D'après M. Alfred Pose : « dans le langage populaire, épargner c'est mettre de côté. A la base de l'idée d'épargne il y a une privation ou une renonciation à la consommation immédiate [1] ». D'après le professeur Eugène Bongras : « l'épargne est une restriction de la consommation [2] ». D'après M. Emile Mireaux : « c'est refuser de faire usage pour des fins personnelles d'un certain pouvoir d'achat que l'on possède, c'est s'abstenir d'acheter des marchandises avec l'argent qu'on a à sa banque [3] ». D'après M. J.-M. Keynes : « l'épargne est l'excès du revenu sur la dépense pour la consommation [4] ». On voit dans ces définitions que le sens général du mot épargne est de mettre une partie du revenu en prévision des mauvais jours, ou bien pour les activités commerciales, ou pour les opérations spéculatives. On peut dire que la première sorte d'épargne (l'épargne en prévision des mauvais jours) est un fonds en réserve et que la deuxième (l'épargne pour les activités économiques et spéculatives) est un fonds en attente.

2. — Les places des deux sortes d'épargne dans le dépôt en banque.

Une petite partie des dépôts en banque est constituée par l'épargne en prévision des mauvais jours (fonds en réserve). Et la grande partie des dépôts est constituée par les épargnes pour les activités économiques (fonds en attente). Pour vérifier ces cas prenons une journée d'une banque de dépôts, pendant les heures de travail de cette journée et supposons que trois déposants, un industriel, un

---

[1] Alfred Pose : La monnaie et ses institutions. Paris 1942.

[2] Bongras Eugène : Notes de cours d'économie politique (monnaie et crédit). Fribourg 1945.

[3] Mireaux Emile : Les miracles du crédit, sous la direction de Lucien Romier. Paris 1930, pages 68 et 158.

[4] J. M. Keynes : Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie. Paris 1942, page 80.

héritier et un employé de bureau, viennent à la caisse pour déposer leurs fonds ; la plupart de ces fonds sont en attente et le restant en fonds de réserve. L'industriel à la fin de l'époque de production, vend ses produits et récupère ainsi son argent qu'il dépose à la banque jusqu'à la prochaine production. C'est ainsi un fonds en attente. L'héritier, pour mettre son argent (l'épargne de son prédécesseur) en sécurité ou bien pour laisser jusqu'à ce qu'il trouve un placement à sa convenance, le dépose en banque. C'est aussi un fonds en attente auquel Emile Mireaux donne le nom de « dépôt bancaire ». Quant au troisième déposant, l'employé, il dépose une partie de sa mensualité au début de chaque mois à la banque en prévision des mauvais jours, pour remédier aux coups imprévisibles d'une conjoncture adverse. Ce dernier est un fonds en réserve que Emile Mireaux appelle « dépôt d'épargne ».

Souvent les fonds en attente sont déposés en banque à court terme et les fonds en réserve y sont placés à long terme. En principe, ces deux dépôts sont identiques. Entre eux, en apparence, il y a seulement une différence de durée. Mais si l'on examine plus au fond, on constate que les rôles économiques de l'un et de l'autre se distinguent fortement, les banques investissant les dépôts à court terme aux crédits à court terme et plaçant les dépôts à long terme avec un taux d'intérêt plus élevé, aux prêts à long terme comme aux développements des entreprises. C'est pourquoi les banques donnent aux déposants, pour les dépôts à long terme, un taux d'intérêt supérieur à celui des dépôts à court terme.

D'après Emile Mireaux : Si les dépôts à court terme grossissent plus rapidement que les dépôts à long terme, un déséquilibre plein de péril survient. Les banques ne pourront pas trouver de places suffisantes pour les dépôts à court terme de leurs clients à cause du développement insuffisant de l'appareil de production que les dépôts à long terme alimentent [1]. Le souci existe surtout auprès des banques mal informées et maladroites. Mais en temps normal les banques, avisées grâce à la spéculation en bourse et aux bons du Trésor, peuvent trouver des places suffisantes pour leurs dépôts à court terme et peuvent aussi aider au développement de l'appareil de production grâce à l'opération du report, l'opération de report étant un prêt à court terme sur les titres et aidant au développement des entreprises de production par l'intervention des spéculateurs. comme nous l'avons vu dans les paragraphes *b* et *c* de la deuxième partie.

3. — L'épargne-créatrice et son rôle.

L'épargne-créatrice est l'ensemble des dépôts à court terme et à long terme. Les banques de dépôts, en recevant et en recueillant

[1] Mireaux Emile : Les miracles du crédit, sous la direction de Lucien Romier. Paris 1930, pages 169 à 182.

ces dépôts, créent l'épargne-créatrice. Son nom vient de son rôle, car l'époque de production, les échéances prévues et les occasions attendues ne sont pas les mêmes pour tous les déposants. Quelques-uns décident d'employer leurs dépôts, d'autres, au contraire, déposent aux banques leurs fonds dont ils n'ont pas l'emploi immédiat. Les banques de dépôts profitent de cet évènement en prêtant aux entreprises productives ces dépôts accumulés qui servent à susciter des richesses nouvelles. Et c'est pourquoi on donne à l'ensemble des dépôts le nom de l'épargne-créatrice.

Monnaie scripturale sans contre-partie
Le problème de la monnaie additionnelle.

1. — Deux opinions contraires.

Quelques théoriciens, comme M. Mireaux Emile, M. Withers H., et M. Schumpeter J., disent que la masse des crédits bancaires est supérieure à la masse des monnaies légales. Aucune banque ne peut à un moment donné faire face à tous ses engagements. Car toutes les banques prêtent des sommes supérieures au total de leurs dépôts primaires et de leurs capitaux. Une petite partie des prêts est couverte par des monnaies légales liquides. Et ils concluent que l'évolution économique provoque les banquiers à créer une monnaie scripturale fiduciaire en période de prospérité.

D'autres théoriciens, par exemple M. Cannan, M. Somary et M. Bouniatian estiment que les banquiers ne peuvent pas créer une monnaie scripturale fiduciaire, mais une monnaie scripturale purement représentative. Ils prêtent à leurs clients les capitaux déposés par le public et transfèrent des moyens d'achat à une nouvelle forme monétaire, sans rien créer ou sans augmenter en rien la quantité des moyens d'achat.

M. Bouniatian écrit dans son livre — Crédit et Conjoncture — page 31 : « Les banques ne peuvent prêter à leurs clients que les capitaux libres qui leur sont confiés en tant qu'intermédiaires de crédit, pour qu'elles les fassent fructifier » et à la page 35 : « Le fait que ces banques inscrivent ordinairement les sommes prêtées aux comptes courants des emprunteurs, puis le fait que ces comptes courants servent de moyens de paiement, ont provoqué cette illusion que les banques créent des crédits et de la monnaie bancaire ».

Ces phénomènes, l'attitude des banquiers et la réalité nous poussent à soutenir l'opinion première, dont les partisans prétendent que les établissements de crédit peuvent créer la monnaie scripturale fiduciaire en période de prospérité.

2. — Le développement de la monnaie scripturale, les causes de ce développement, dépôts primaires et dépôts dérivés.

Le montant total de la monnaie scripturale augmente fortement dans les principaux pays actuels. Nous avons vu dans l'avant-propos les rapports entre les montants des monnaies légales et ceux des

monnaies scripturales. Aujourd'hui, la grande majorité, au point de vue de la masse, des paiements se font par les chèques.

En 1930, d'après Mireaux, « si l'on fait le compte du crédit bancaire qui travaille aujourd'hui dans le monde on a : 60 milliards de dollars aux Etats-Unis, 2 milliards et demi de livres en Grande-Bretagne, 100 milliards de francs en France, quelque 20 milliards de reichsmarks en Allemagne [1] ».

D'après la publication de la Société des Nations, « Les chiffres se rapportant aux dépôts dans les 24 banques cantonales, les 8 grandes banques commerciales et les 70 banques locales et moyennes, les comptes-courants et correspondants s'élèvent en 1913 à 1.344 millions de francs suisses. La circulation des billets est à cette date de 314 millions de francs. On voit qu'il y a une masse de monnaie scripturale plus que quadruple de celle de la monnaie en papier. En 1923, les comptes courants et correspondants s'élèvent à 3.155 millions et les billets en circulation à 983 millions. La proportion est à peu près la même qu'à la fin de la guerre. En 1929, les dépôts à vue s'élèvent à 2.353 millions et les billets en circulation à 980 millions. En 1938, les dépôts à vue s'élèvent à 1.541 millions : ils ont baissé, baisse due à la crise et à la reprise. La même année le montant des billets en circulation s'élève à 1.751 millions de francs ; il est un peu plus élevé que celui des dépôts à vue [2] ».

Le montant de la monnaie scripturale augmente en s'appuyant sur deux phénomènes, pour faire face aux demandes de capital.

a. — Les banques augmentent le volume de la monnaie scripturale en ouvrant des crédits en contre-partie de garanties matérielles (valeurs mobilières, hypothèques, marchandises, etc.) ou morales (capacité, moralité et solvabilité de l'emprunteur). Elles capitalisent les actifs matériels et moraux. Ici nous ne donnerons pas de détails, ayant déjà parlé sur ce sujet dans la deuxième partie.

b. — La deuxième cause, est le développement des paiements par chèque. Le circuit est fermé en raison des compensations. On crée par suite trois unités de monnaie de papier pour une unité de monnaie or, puis contre ces trois unités de monnaie de papier on crée 30 ou 45 unités de monnaie scripturale et c'est en se basant sur ces 45 d'unités de monnaie scripturale que les autres banques créent une monnaie scripturale dérivée.

Pour mieux expliquer cette deuxième cause essayons d'analyser la monnaie scripturale. La Société de Banque Suisse fait crédit à M. Nicolet en contre-partie d'un versement en monnaie légale. Celui-ci tire un chèque sur elle et le remet à son créancier M. Dupont qui l'envoie à sa banque, Banque Populaire. Cette deuxième

---

[1] Mireaux Emile : Les miracles du crédit — Idées et images de ce temps, sous la direction de Lucien Romier. Paris 1930, page 167.

[2] Voir notes du cours d'économie politique de M. Oulès F., Lausanne, 1945.

banque ne l'encaisse pas directement, mais porte la somme inscrite sur le chèque au crédit de M. Dupont, puis au débit de la Société de Banque Suisse sur ses cahiers, pour la régler par compensation. Elle la traite comme un dépôt de son client, M. Dupont. La Banque Populaire peut prêter ce dépôt de M. Dupont, sans l'encaisser, après avoir fait une faible déduction, pour la réserve de caisse. Ainsi se multiplie la monnaie scripturale. Prêt et reprêt,tous deux reposent sur deux apparences du même dépôt : la première s'appelle « dépôt primaire », qui vient d'une remise de fonds. A la deuxième, on donne le nom de « dépôt dérivé » qui naît d'un prêt antérieur. C'est pourquoi les théoriciens anglais, M. H. Withers, M. E. Mireaux, M. J. Schumpeter disent « loans make deposits » — les prêts engendrent les dépôts Les dépôts primaires créent en effet les prêts et les prêts créent les dépôts dérivés.

3. — Tentons d'examiner la multiplication de la monnaie scripturale dans l'ensemble des banques de dépôts par un exemple.

Le coefficient de liquidité, la réserve de caisse, étant de 10 %, supposons qu'aucune somme ne soit convertible en monnaie légale. M. Fleury fait un dépôt (primaire) à la Banque Vaudoise de Fr. 1.000.— et ne l'emploie pas tout de suite. La Banque Vaudoise garde Fr. 100.—, comme réserve de caisse, et prête à un commerçant, Dupont, Fr. 900.— en contre-partie d'une garantie matérielle au morale. Le commerçant Dupont tire un chèque de Fr. 900.— sur elle et le remet à son fournisseur M. Nicolet, qui est le client de la Banque Crédit Suisse. Le fournisseur, M. Nicolet, n'encaisse pas directement le chèque, mais l'envoie à sa banque. La Banque Crédit Suisse porte Fr. 900.— au crédit du fournisseur Nicolet et au débit de la Banque Vaudoise ; elle considère ces Fr. 900.— comme un dépôt dérivé et prête Fr. 810.— en gardant Fr. 90.—. Ces Fr. 810.— constituent un dépôt dérivé pour la troisième banque et ainsi de suite. De leur côté la Banque Crédit Suisse et la troisième banque reçoivent des dépôts primaires et agissent de la même manière que la Banque Vaudoise. Ces banques règlent leurs dettes et leurs créances par la voie de compensation. C'est pourquoi le risque de ces dépôts fictifs est faible en temps normal.

4. — Le volume des dépôts bancaires (dépôts à court terme).

D'après M. Mireaux Emile, le volume des dépôts bancaires dans un pays dépend de la proportion des paiements par chèque aux paiements par espèces [1]. Si dans un pays le chiffre de la circulation

---

[1] Mireaux Emile : Les miracles du crédit — (sous la direction de Lucien Romier), Paris 1930, pages 59 à 62.

des monnaies légales diminue et au contraire les paiements par chèque se développent, on assiste à une expansion des dépôts. Cette expansion se fait indépendamment de la volonté des hommes d'affaires ; elle est automatique. On a formulé une équation simple en supposant que D soit le montant des dépôts, E la quantité de l'émission de la monnaie légale, $\frac{1}{a}$ le rapport de l'encaisse des banques privées aux dépôts, c'est-à-dire la réserve de caisse ou le coefficient de liquidité, n la proportion des paiements par chèque aux paiements par monnaie légale ; on obtient la formule suivante :

$$D = \left[E \cdot \frac{D}{a} \right] n$$

$$\frac{D}{n} = E \cdot \frac{D}{a}$$

$$\frac{D}{n} + \frac{D}{a} = E$$

$$\frac{D\ (a+n)}{na} = E$$

$$D = \frac{Ena}{a+n}$$

On voit que cette idée repose sur la deuxième cause de l'augmentation de la monnaie scripturale, à savoir « le développement des paiements par chèque ».

QUATRIEME PARTIE

La monnaie scripturale et la conjoncture

INTRODUCTION

Avant d'aborder l'étude de la monnaie scripturale et de la conjoncture, une brève introduction nous paraît nécessaire.

Presque tous les économistes, appartenant aux divers groupes de théories, s'accordent à reconnaître l'influence exercée, plus ou moins, par le crédit et la monnaie, sur l'amplitude de la perturbation de l'activité économique parmi les autres facteurs de la crise économique. Pour mettre en lumière ce point, résumons une à une les théories des crises :

D'après « les théories monétaires » la quantité de monnaie joue un rôle prédominant dans l'activité économique. L'épargne enrichit et la dépense appauvrit la communauté en même temps que l'individu. L'épargne fait monter le volume d'emploi, les salaires et répand partout ses bienfaits. La pratique exagérée de l'épargne entraîne une accumulation de capital supérieur à la quantité nécessaire et la différence se manifeste par la surproduction générale. La crise commence. « Pour empêcher la crise il faut entraver les investissements en haussant le taux de l'intérêt à la phase de l'essor. Pendant la phase de dépression il faut agir vice versa. » Mais la limitation de l'investissement, et ainsi de la production, pour empêcher la baisse des prix provoque le chômage des capitaux jusqu'au moment où l'on trouvera la possibilité d'envoyer les capitaux aux pays moins développés. M. Keynes dit sur ce sujet « le remède de hausser le taux de l'intérêt supprime la maladie en tuant le malade. »

Les « théories de la surcapitalisation » se divisent en trois groupes. L'un de ces groupes, « théories monétaires de la surcapitalisation », part de l'idée que le crédit « monnaie scripturale » crée le déséquilibre entre la production des biens de consommation et celle des biens de capital. D'après lui, l'expansion du crédit, après un abaissement du taux monétaire au côté du taux naturel, conduit à de faux investissements qui modifient la structure capitaliste de la production, d'une manière telle qu'il est impossible de la maintenir à la longue.

D'après les « théories de la sous-consommation », la crise se base sur deux phénomènes :

a. — L'insuffisance des sommes que le public prélève sur ses revenus pour acheter des biens de consommation. Cette insuffisance tient de la prudence financière, du désir d'amortir les capitaux fixes, quelque temps avant la date réelle, ou d'épargner une trop grande partie du revenu. M. Habson dit que la première cause de l'excès d'épargne est l'inégalité de la répartition du revenu national, l'épargne étant en majeure partie le fait des possesseurs de gros revenus.

b. — En raison des inventions, des perfectionnements de la technique et de l'accumulation des capitaux, la production dépasse la capacité de consommation et ainsi les prix des marchandises baissent. Le remède proposé, par les partisans, est d'augmenter la consommation.

Quant aux théories des récoltes : Les partisans de ces théories se subdivisent en trois groupes. D'après les premiers, les variations des récoltes sont des causes importantes des fluctuations des activités économiques, mais les autres facteurs, tels que les facteurs monétaires, psychologiques et techniques, ne sont pas à négliger.

D'ailleurs d'après les autres économistes, la monnaie et le crédit n'ont aucune place dans la fluctuation économique. Nous les résumons en quelques mots :

Les « théories non-monétaires de la surcapitalisation » estiment que des changements, survenant dans la création de moyens de production et surtout d'outillage fixe, les inventions, les découvertes, l'ouverture de nouveaux débouchés, etc., créent le déséquilibre entre deux sortes de production, déséquilibre qui a pour conséquence l'arrêt du mouvement d'expansion.

D'après le troisième groupe de la théorie de la surcapitalisation, le déséquilibre entre les deux stades de la production résulte du changement dans la demande de produits finis, biens de consommation. Une légère variation de la demande de biens de consommation suscite, pour des raisons technologiques, des variations beaucoup plus violentes dans la fabrication des biens de capital.

Quant aux théories psychologiques, les partisans de ces théories attachent le plus d'importance aux réactions psychologiques pour expliquer le cycle économique. D'après eux, ces facteurs interviennent dans les théories économiques à propos des anticipations et des prévisions. L'entrepreneur avant de prendre une décision pour commencer la production, estime les prix de vente et les prix de revient escomptés pour l'avenir. Keynes appelle la différence entre ces deux prix escomptés « l'efficacité marginale du capital » et Irving Fisher appelle « le taux de rendement par rapport au coût ». Si la plupart des entrepreneurs sont optimistes, après leurs prévisions, cette vue optimiste est une cause du mouvement d'expansion. En cas contraire, le pessimisme est la cause du mouvement de contraction de l'activité économique.

D'après le deuxième groupe des partisans des théories des récoltes : les variations des récoltes provoquent des fluctuations de l'activité économique. Les variations des récoltes sont dues à des influences météorologiques, lesquelles ont une répercussion sur les récoltes et le mouvement général des activités économiques.

Selon le point de vue du troisième groupe : l'agriculture est un élément passif. Les fluctuations de la production agricole ne rentrent pas parmi les causes des oscillations cycliques, car la demande

de ces produits dépend des fluctuations de l'industrie et du commerce suscitées par des forces internes ; l'agriculture manque d'élasticité. Par conséquent, les cultivateurs sont exposés à avoir des revenus très instables.

Le rôle de la monnaie scripturale dans la conjoncture.

La vérité nous paraît être dans une synthèse des opinions divergentes. L'accroissement du volume de la monnaie scripturale n'est pas une cause unique de la fluctuation économique, d'une crise, et même, n'a pas une place de premier plan. Si les autres facteurs ne sont pas favorables à la production, les industriels et les commerçants ne demandent plus de crédits chez les banquiers. Ce n'est pas l'offre de crédit qui suscite la demande de crédit, mais l'inverse. La multiplication du volume de la monnaie scripturale a seulement une place de troisième ou de quatrième plan à côté des autres facteurs de la crise économique, par la voie de l'inflation de crédit. On sait qu'en chiffre rond il suffit de 40 unités de monnaie or pour créer cent unités de billets qui, à leur tour, peuvent donner lieu à mille francs ou dollars ou livres de crédits, selon les pays. De plus, il faut prendre en considération les dépôts dérivés qui sont basés sur ces dépôts primaires. Ces crédits sont employés au déroulement de l'activité économique jusqu'à la prévision de la chute brusque des prix. Les prix se maintiennent assez longtemps ou augmentent moins vite que l'accroissement du volume de la monnaie scripturale, en raison de l'allure très rapide du progrès technique. Mais, après un certain temps, on prévoit une très forte et soudaine chute des prix, que suit cette baisse des prix. En raison de l'abaissement des prix, les industriels et commerçants ne demandent plus de crédits chez les banquiers. L'abaissement des prix amène les activités économiques vers une crise et une phase de dépression. Les industriels et les commerçants ne peuvent plus rembourser les avances faites par les banques. Dès la moindre panique du public, les déposants affluent vers les caisses des banques de dépôts pour retirer leurs fonds. Les banques ferment leurs guichets et il se dessine une crise bancaire. La crise bancaire en déclenche une autre « la crise monétaire » qui fait apparaître l'instabilité des rapports monétaires internationaux [1].

[1] Après la crise de 1929, les Etats ont essayé de diriger la circulation monétaire pour stabiliser la conjoncture, par ces voies : le taux d'escompte, le marché ouvert, la dévaluation. — Et pour la direction nationale des paiements extérieurs, ils ont appliqué l'une des trois mesures : contrôle des changes, fonds d'égalisation des changes, accords, comme les accords tripartites de 1936. De plus, pendant la guerre de 1939 à 1945 plusieurs auteurs, par exemple M. Keynes et M. White, se sont efforcés de préparer une économie internationale plus saine En juillet 1944 une conférence internationale siégeant à Bretton Woods a établi les règles de l'organisation économique internationale d'après guerre.

Examen de quelques théories modernes

Théorie de Monsieur Hawtrey.

L'expansion, la restriction du crédit et la quantité de la monnaie légale ont une action sur le rythme de la vie économique. L'expansion du crédit se fait par la baisse du taux de l'intérêt ou l'augmentation des prix ; les négociants y voient des bénéfices possibles. L'augmentation des moyens d'achat entraîne l'accroissement des affaires et des dépenses des entreprises et, par la suite, celui des revenus des consommateurs. L'augmentation des gains entraîne l'accroissement de la demande, ce qui porte les prix et la production. Malgré le développement de la production grâce aux crédits bancaires, les prix montent aussi.

Deuxièmement, la production ne se développe pas toujours aussi vite que la demande à cause de la technique et de la capacité des entreprises. C'est pourquoi les prix ont une tendance à monter. La hausse des prix comme la demande, pousse les entrepreneurs à créer de nouvelles affaires et ils ont recours alors aux crédits bancaires. Ainsi, la quantité des moyens d'achat augmente toujours, jusqu'à la fin de la période prospère.

A la fin de cette période, les réserves monétaires des banques de dépôts se trouvent diminuées, par rapport aux dépôts augmentés. En ce moment-là les banques sont obligées de restreindre, en élevant suffisamment les taux d'intérêt de leurs crédits, provoquant ainsi une diminution de la production, des revenus, des demandes et, par la suite, une baisse des prix. Après l'élévation des taux d'intérêt les commerçants restreignent leurs commandes à l'industrie. Cette diminution entraîne un ralentissement de la production, par suite un fléchissement des revenus et des dépenses de consommation, entraînant la baisse des prix.

Après un certain temps les capitaux arrivent de nouveau aux banques, la réserve de caisse augmente, les taux de l'intérêt diminuent et les stocks de marchandises sont épuisés. L'activité économique et l'expansion du crédit recommencent.

En somme, en période de prospérité la hausse vient de l'expansion de crédit et en temps de perturbation la baisse naît de la restriction du crédit. Les banques centrales peuvent déterminer l'expansion ou la restriction du crédit par la voie du taux de l'intérêt et du réescompte [1].

Cette théorie a subi de nombreuses critiques.

Premièrement le crédit n'est pas tout seul le moteur de l'expansion et du rétrécissement de l'activité économique. Sans doute le crédit y est-il pour quelque chose, mais M. Hawtrey donne aux

[1] R.-G. Hawtrey : « La circulation monétaire et le crédit ». Traduction française. Paris 1935.

banques un rôle excessif. Les banques ne peuvent pas ouvrir des crédits tant que les prix n'ont pas une tendance de hausse.

Deuxièmement l'insuffisance de la réserve monétaire, « réserve de caisse », n'est pas la cause du changement dans la direction de prospérité. A la veille de la plupart des crises, les banques avaient des réserves de caisse normales, les crises ont éclaté quand même ; après ces crises économiques, on voit un afflux de déposants venir retirer leurs fonds. Ces afflux introduisent les crises bancaires.

Théorie de Monsieur Ansiaux.

La cause de la perturbation, au point culminant de la prospérité, provient des abus du crédit, « d'après la théorie de M. Hawtrey c'était l'insuffisance du crédit ». Le crédit interrompt l'équilibre entre la capacité de production des entreprises et le pouvoir d'achat des consommateurs. Au début, ces abus du crédit provoquent le développement de l'activité économique ; la somme des salaires, la demande de marchandises et les prix augmentent à cause de l'abondance des capitaux, mais la production augmente dans une faible mesure. Après un certain temps la capacité de production des entreprises accroît plus vite que les revenus des consommateurs. La production dépasse le pouvoir d'achat des consommateurs et, parallèlement, la hausse des prix diminue le pouvoir d'achat des consommateurs à revenus fixes. L'insuffisance de la consommation et de la surproduction provoque la baisse des prix de vente qui tombent en-dessous des prix de revient. Et la période de dépression commence.

En somme, la cause soudaine de la perturbation est l'insuffisance de la consommation, mais la cause réelle est le développement du crédit bancaire qui provoque la surproduction [1].

Théorie de Monsieur Bouniatian.

L'abondance ou la rareté des moyens d'achat qui résultent, à notre époque, des crédits ouverts par les banques de dépôts ne sont pas la cause de l'expansion et du rétrécissement de l'activité économique et des changements des prix. Ce sont l'élargissement ou le rétrécissement des échanges eux-mêmes qui sont les moteurs de ces fluctuations. Le changement du volume des moyens d'achat est la conséquence, non le motif des fluctuations de l'activité économique et du prix. On a constaté dans divers pays que l'augmentation des prix et le développement de l'activité économique n'ont aucun rapport avec le volume des dépôts en banque. De là on peut conclure que les banques de dépôts ne peuvent ouvrir des crédits excessifs.

[1] Ansiaux : L'inflation du crédit et la prévention des crises, 1933. Evolution du crédit et contrôle des banques, R. E. P., novembre et décembre 1934.

L'ouverture des crédits est déterminée par l'activité des échanges et par le niveau des prix. Si les banques offrent des crédits au moment où les échanges ne les demandent pas, les clients ne les réclament pas, car les entrepreneurs ne s'aventurent pas à produire lorsque les prix n'ont pas une tendance de hausse ou de baisse bien marquée.

En temps de prospérité les échanges s'élargissent, ce qui provoque la production et la hausse des prix. L'expansion des échanges a pour effet de donner des commandes aux usines moins rentables. Le volume des crédits augmente pour faire face aux besoins des moyens d'achat. Si en cette période, les banques limitent leurs crédits et empêchent ainsi un accroissement des dépôts, la vitesse de circulation de ceux-ci augmente. En période de dépression, les échanges rétrécissent, la production diminue, les prix baissent et le volume des crédits décroît. Si les banques accroissent alors leurs prêts, la vitesse de circulation des dépôts diminue. On voit que le rôle des banques de dépôts est entièrement passif [1].

Les adversaires de cette théorie disent que « les banques de dépôts peuvent, par les variations du taux de l'escompte, augmenter ou diminuer les demandes de capitaux et de là influencer sur la production. Par exemple, en période d'essor, une forte restriction du crédit arrête toujours un élan trop rapide de la production. Ensuite, une grande abondance de crédit à la fin d'une période de dépression peut accélérer le mouvement de reprise ; en somme les banques ont un rôle sur les fluctuations de l'activité économique ».

Ces prétentions ne sont pas justes. Tout d'abord en cas de manque des capitaux, la vitesse de circulation peut augmenter. En outre, aux Etats-Unis, après la crise de 1929, les banques ont mis à la disposition du marché de nouveaux crédits, mais jusqu'en 1935 toutes ces mesures sont restées vaines. Les emprunteurs se dérobaient, cette période étant défavorable pour l'activité économique. Enfin, le crédit tout seul ne peut changer l'orientation des faits.

Théorie de Monsieur J. M. Keynes [2].

M. Keynes a fait un effort de synthèse entre quelques groupes de théories : les théories monétaires, les théories de la surcapitalisation, les théories de la sous-consommation et les théories des facteurs psychologiques. Les idées de M. Keynes sont liées les unes aux autres. Tout d'abord tentons d'expliquer les idées de M. Keynes sur les facteurs de l'activité économique, à l'aide du schéma suivant [3].

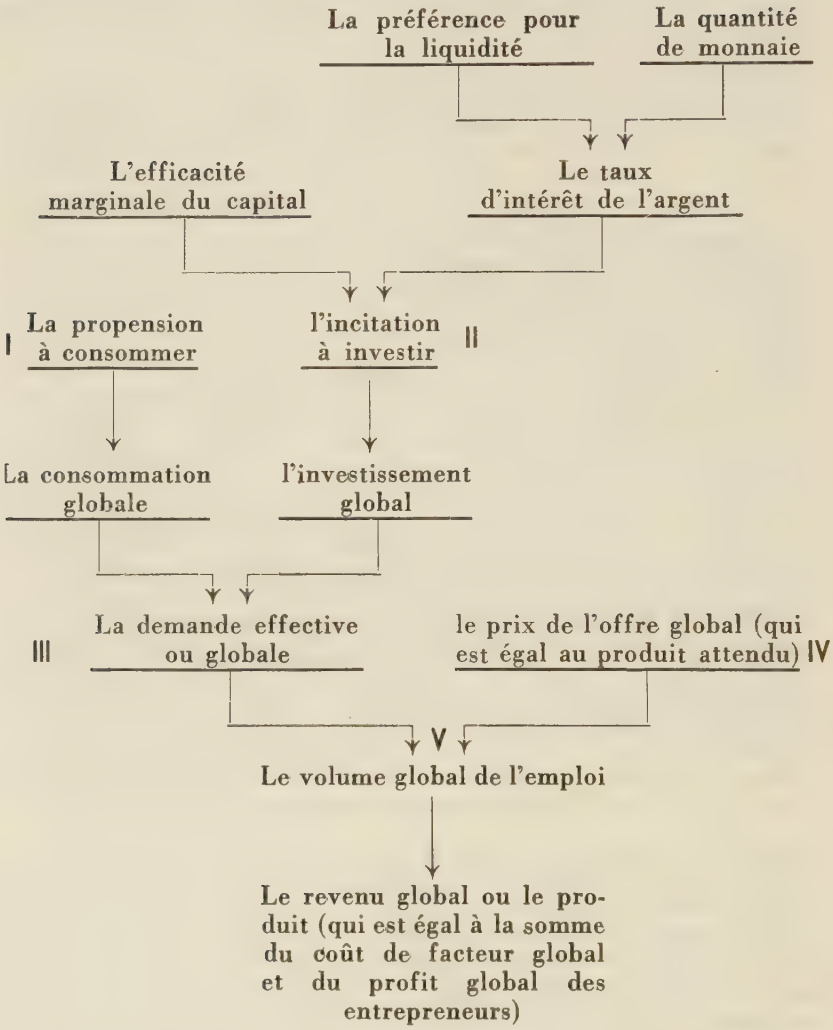
---

[1] Bouniatian : Crédit et conjoncture, 1933.

[2] J. M. Keynes : Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie, traduction française, Paris 1942.

[3] Les explications des termes sont à la page 73 de cette thèse.

Le circuit chez M. J. M. Keynes.



M. Keynes considère que la véritable place de la *production globale* (c'est-à-dire la dividende nationale), de la *quantité de l'équipement en capital* (c'est-à-dire stock de capital réel) et du *niveau général des prix* se trouve dans le domaine des études historiques et statistiques. C'est pourquoi nous ne les avons pas introduits dans le schéma.

Le circuit chez M. J. M. Keynes. — Le but du circuit est la découverte des facteurs qui gouvernent le volume global de l'emploi et du revenu global. Dans le circuit, il y a deux grands stationnements : la demande effective et le volume global de l'emploi. La propension à consommer et l'incitation à investir gouvernent la demande effective. La demande effective et le prix de l'offre global déterminent le volume global de l'emploi.

Dans le circuit cinq facteurs indépendants varient selon les circonstances. Ces facteurs sont : *1.* — La propension à consommer, *2.* — l'efficacité marginale du capital, *3.* — la préférence pour la liquidité, *4.* — la quantité de monnaie telle qu'elle est déterminée par l'action de la Banque Centrale ou d'Emission et *5.* — l'unité de salaire telle qu'elle est déterminée par les conventions conclues entre les employeurs et les employés. L'accroissement de la quantité de monnaie, accompagné d'une diminution de la préférence pour la liquidité font baisser le taux de l'intérêt. Ceci ne se produira pas si la préférence pour la liquidité augmente plus que la quantité de monnaie. Il y a trois éléments qui augmentent la préférence pour la liquidité : *1.* — le motif de transaction, c.à-d. le besoin de monnaie pour la réalisation courante des échanges personnels et commerciaux, « fonds de roulement », *2.* — le motif de précaution, c'est-à-dire la volonté de soustraire aux risques de variation de la valeur monétaire future une certaine partie de ses ressources totales, *3.* — le motif de spéculation, c'est-à-dire le désir de tirer profit du fait qu'on sait mieux que le marché, ce que réserve l'avenir. La spéculation profite beaucoup du crédit à court terme dans les banques de dépôts, mais les spéculateurs ont obligés de déposer en monnaie légale, un cinquième du montant de l'opération. Si le taux d'intérêt baisse par l'influence de ces deux facteurs « la diminution de la préférence pour la liquidité et l'augmentation de la quantité de monnaie », tous les autres, c'est-à-dire l'efficacité marginale du capital, l'incitation à investir, le volume d'emploi, le revenu, l'unité de salaire et, en conséquence, la propension à consommer augmentent.

Le taux de l'intérêt est la récompense de la renonciation à la liquidité pour une période déterminée. Le taux de l'intérêt influe indirectement sur la consommation, c'est-à-dire par la voie du revenu. La hausse du taux de l'intérêt diminue l'investissement et la dépense, mais augmente la préférence pour la liquidité. Keynes dit qu'en cas de déficit de la balance des comptes, le relèvement du taux de l'intérêt et de l'escompte a pour but d'attirer les capitaux étrangers ; en fait, cela ralentit l'activité économique et risque en certains cas d'aggraver le déficit de la balance des paiements, au lieu de l'atténuer. La baisse du taux de l'intérêt est l'une des conditions nécessaires à la reprise.

Le taux d'intérêt d'après les classiques. — Le demande et l'offre

de crédit déterminent le taux de l'intérêt qui est le loyer de l'argent prêté. C'est la récompense de la renonciation à la dépense pour la consommation. Toute hausse du taux de l'intérêt réduit la consommation. A la différence de l'école néo-classique, pour laquelle l'épargne et l'investissement peuvent différer effectivement, l'école classique proprement dite et M. Keynes ont admis que l'épargne globale est égale à l'investissement global. Ils acceptent en outre que l'épargne tirée d'un revenu donné augmente nécessairement lorsque le taux de l'intérêt monte. En troisième lieu, ils admettent communément qu'une augmentation de la quantité de monnaie tend à réduire le taux de l'intérêt.

D'après Keynes la baisse du taux de l'intérêt et l'augmentation de l'efficacité marginale du capital font croître l'incitation à investir, c'est-à-dire le flux d'investissement. Ceci ne se produira pas si la courbe de l'efficacité marginale du capital baisse plus que le taux de l'intérêt. L'investissement tend à grossir jusqu'à ce que l'efficacité marginale du capital tombe au niveau du taux d'intérêt du marché. L'incitation à investir amène l'investissement global et la propension à consommer amène la consommation globale. Une augmentation du flux d'investissement et la propension à consommer accroissent la demande effective.

Voyons les facteurs de la propension à consommer. Dans la définition [1], on dit que la propension à consommer est la relation fonctionnelle entre le revenu global et la dépense de consommation engendrée par ce revenu. Le montant que la communauté dépense pour sa consommation dépend du revenu. Le revenu influe sur la propension à consommer parce qu'il se divise en deux parties, la première pour la consommation et la deuxième pour l'épargne.

Les principaux facteurs objectifs qui influencent sur le revenu et de là sur la propension à consommer.

1. — Les variations de l'unité de salaire. Le revenu d'un homme croît ou décroît en même temps que le nombre des unités de travail et le revenu influe sur la consommation.

2. — Les variations imprévisibles des valeurs en capital. La consommation de la classe possédante peut être extrêmement sensible aux variations imprévues de la valeur nominale de ses biens.

3. — Les variations du taux de l'intérêt. Nous avons déjà vu que la hausse du taux de l'intérêt entraîne directement ou indirectement une baisse de consommation.

4. — Les variations de la politique fiscale. L'augmentation des taxes affaiblit la propension à consommer.

[1] A la page 75 de cette thèse.

Etant donc admis que la propension à consommer est une fonction assez stable, l'influence de ces variations propres peut être considérée comme secondaire, car l'accroissement du revenu augmente la consommation, mais non d'une quantité aussi grande que l'accroissement du revenu. En revanche, un déclin du revenu n'entraîne pas une chute soudaine de la consommation. Le volume de la consommation globale a une stabilité importante. La stabilité du système économique repose essentiellement sur la prédominance pratique de cette loi. La consommation est le seul et unique objet de toute activité économique.

Les principaux facteurs subjectifs. — Ces facteurs poussent les individus à s'abstenir de dépenser leurs revenus :

1. — La constitution d'une réserve pour parer à des événements imprévus.

2. — La constitution d'une réserve pour parer à des événements prévus.

3. — Le désir de profiter d'intérêt et de plus-value.

4. — Le désir d'avoir un capital pour ses affaires futures.

5. — Le désir de léguer une fortune à ses successeurs.

6. — Pour satisfaire un simple sentiment d'avarice.

7. — Par motif de prudence financière, c'est-à-dire pour constituer une provision financière.

Les facteurs subjectifs qui provoquent les individus à consommer.

1. — Le coût du plaisir.

2. — L'imprévoyance.

3. — La générosité.

4. — La prodigalité.

Un accroissement du montant de l'investissement et de la propension à consommer peuvent engendrer une augmentation de la demande globale, de l'emploi global et du revenu global, comme nous l'avons vu à l'aide du multiplicateur dans les explications des termes que plus la propension marginale à consommer est grande, plus le multiplicateur est élevé et plus est importante, par conséquent, la variation de l'emploi qui correspond à une variation donnée de l'investissement. Le volume global de l'emploi est gouverné par la demande effective et le prix de l'offre globale. Le volume global de l'emploi détermine le revenu global de la communauté. Finalement, si l'emploi augmente, les prix montent à cause du principe du rendement décroissant.

Les causes de la fluctuation économique d'après Keynes (ou les causes du dérangement du circuit).

Les facteurs dont les variations jouent des rôles dans les crises sont rangés par M. Keynes selon leur importance : *1.* — l'efficacité marginale du capital, *2.* — la propension à consommer, *3.* — la préférence pour la liquidité, *4.* — l'investissement global et *5.* — le taux de l'intérêt. Les changements de ces facteurs orientent les fluctuations économiques de la phase ascendante à la phase descendante, mais dans les deux phases il y a un degré visible de régularité et d'ordre. Le passage d'une phase ascendante à une phase descendante, s'appelle la crise, qui est souvent violente et soudaine. Etudions un à un les changements de ces facteurs.

La chute soudaine de l'efficacité marginale du capital. — Quand le stock de l'équipement en capital, « la provision physique » durable, saccroît fortement, (ces stocks pouvant être agricoles ou minéraux), on prévoit un abaissement des prix de ces stocks .Par exemple, des détenteurs de stocks agricoles prévoient une bonne récolte prochaine et la confiance dans le rendement escompté se trouve tout à coup ébranlée, parce que le prix de revient de ces stocks sera plus haut que le prix du marché futur. On voit que ces stocks augmentent l'investissement, et causent une perturbation. Ajoutons que dans le monde contemporain les stocks agricoles jouent un rôle beaucoup plus faible que les stocks minéraux, parce que la production agricole est très faible dans la production totale.

La chute de la propension à consommer. — Les principales causes de la chute de la propension à consommer sont les suivantes :

1. — La chute de l'efficacité marginale du capital influe sur le revenu et par la voie du revenu sur la propension à consommer.

2. — La prudence financière, c'est-à-dire le désir de rembourser sa dette plus vite, influe aussi sur la propension à consommer. Les débiteurs des dettes hypothécaires désirent rembourser leurs dettes plus vite que les maisons ne se détériorent. Ce désir peut inciter les propriétaires à épargner plus qu'ils ne l'eussent fait autrement et à diminuer leurs dépenses.

3. — Les industriels désirent également que le coût initial d'un équipement en capital soit complètement amorti quelque temps avant la date réelle de son remplacement.

4. — Les habitudes sociales et la répartition des richesses peuvent amener à une trop faible propension à consommer. Ces principales causes réduisent la possibilité de dépense des consommateurs ; la diminution de la consommation provoque une diminution du volume de l'emploi, une baisse des prix, le chômage et la crise. Les causes de la chute de la propension à consommer touchent aux idées des partisans de la sous-consommation.

L'augmentation de la préférence pour la liquidité. — Nous avons déjà étudié ce facteur dans le circuit ; ce facteur variable indépendant augmente ou diminue l'influence de la quantité de monnaie sur le taux de l'intérêt de l'argent.

La fluctuation de l'investissement. — Toute fluctuation de l'investissement, non compensée par une variation correspondante de la propension à consommer, se traduit par une fluctuation de l'emploi. Si l'on n'augmente pas proportionnellement la propension à consommer, alors survient un développement excessif des industries fabriquant des biens de capital par rapport aux industries qui fabriquent des biens de consommation. Ce déséquilibre réel de l'appareil de production provoque la crise économique. Par ce facteur M. Keynes introduit dans sa synthèse la théorie de la surcapitalisation.

L'augmentation du taux de l'intérêt. — L'augmentation du taux de l'intérêt, sous l'effet d'une demande de monnaie accrue simultanément par des besoins commerciaux et spéculatifs, aggrave la crise.

Théorie de Monsieur Hayek.

Il est assez difficile de dresser une image quelque peu exacte de la conception de *Friedrich Hayek* en ce qui concerne l'influence de la monnaie scripturale sur le phénomène d'une évolution cyclique de la conjoncture. La raison principale en est que sa théorie est une théorie en évolution. Il y insiste lui-même souvent (« erster Versuch », « erste Annäherung », « a sketch », « on essay »). Pour cette raison, il faudrait plutôt parler des théories de Hayek, car personne ne contestera que l'explication donnée dans les publications antérieures (p. ex. « Das intertemporale Gleichgewichtssystem der Preise und die Bewegungen des Geldwertes », Weltwirtschaftliches Archiv 1928 ; « Geldtheorie und Konjunkturtheorie », Wien 1929 ; « Gibt es einen Widersinn des Sparens ? » Zeitschrift für Nationalökonomie 1930) diffère considérablement de celle donnée par des écrits récents. On ne peut pas parler d'une contradiction des deux conceptions, mais plutôt d'un complément. Les premières analyses se rapprochent beaucoup des théories monétaires des crises ; les théories subséquentes insistent davantage sur les modifications dans les processus de production.

La conception générale de Hayek présente un double aspect :

a) la critique de la théorie qui explique le phénomène de crise par manque d'adaptation du volume de la monnaie circulante au volume des biens produits ou disponibles.

b) L'élaboration d'une théorie de l'influence des facteurs monétaires sur l'évolution de la conjoncture.

« Le désir général d'une circulation monétaire élastique qui aug-

mente ou diminue selon les variations dans les besoins de monnaie, repose sur un grave défaut de logique » (« Prices and Production», third edit., Londres 1939, préface).Malheureusement cette théorie est très répandue parmi les économistes : Cassel, Pigou, la plupart des Américains estiment qu'il s'agit là d'un axiome, c'est-à-dire d'une vérité évidente en soi. Hayek admet, par contre, que des modifications dans le volume de la monnaie circulante, dues à des changements dans la production, agissent de même que des variations de monnaie circulante dues à des phénomènes de prix. C'est illusoire de croire que l'adaptation de la masse de monnaie circulante au volume de la production puisse rendre la monnaie « neutre », c'est-à-dire qu'elle arrive à la priver de toute influence sur l'évolution du cycle économique.

Dans une économie d'échanges internationaux, la question se pose de savoir, si les modifications du volume monétaire d'un pays nécessitent des modifications dans l'ensemble des moyens de la circulation mondiale. Hayek le nie d'une façon catégorique. Il suffit que les trois facteurs : augmentation de la masse monétaire circulante, accroissement de la production, intensification de la consommation, soient en équilibre, pour qu'aucun effet ne se fasse sentir sur la masse monétaire mondiale.

La seconde erreur du postulat de l'élasticité de la circulation monétaire repose sur la confusion du besoin d'une monnaie déterminée avec celui de la monnaie tout court. Le svariations saisonnières des besoins monétaires ne concernent nullement la monnaie dans son ensemble, mais seulement l'une ou l'autre forme de monnaie. Souvent, il ne s'agit que de la transformation d'une espèce monétaire dans une autre : si un client retire un dépôt de la banque, la masse monétaire circulante n'est pas modifiée. Vers la fin d'une haute conjoncture, la proportion des billets de banque est accrue par rapport à la masse monétaire totale en circulation, car la hausse des prix et des salaires oblige les entrepreneurs de prélever une part plus importante de leur avoir en banque sous cette forme.

Il y a encore, selon Hayek, une troisième erreur dans la théorie critiquée. Celle-ci ne tient pas compte de certaines formes de crédit extrabancaires qui jouent pourtant un rôle important dans la vie économique moderne (Zirkulationskredit). Ainsi, l'effet de commerce peut remplacer un moyen de circulation.

Peut-on créer une monnaie neutre, c'est-à-dire une monnaie qui n'intervient en aucune façon dans la formation des prix ? Pour y répondre, il faut, selon Hayek, distinguer les quatre modalités principales de crédit :

1. — les billets de banque comme moyen de crédit,

2. — les crédits accordés par les banques centrales d'émission,

3. — les crédits qui proviennent des banques commerciales,

4. — les crédits extra-bancaires, qui constituent la forme la plus importante et en même temps la plus indépendante de toute politique monétaire. Il est indispensable de souligner que la répartition du crédit total sur les diverses formes n'est pas une donnée invariable. Bien au contraire : la répartition est en fluctuation perpétuelle avec le cycle économique lui-même. Pour cette raison il est extrêmement difficile, sinon impossible, d'empêcher toute influence de la monnaie sur les prix.

Il y a un autre point à retenir. La production ne s'échange qu'en partie contre la monnaie, et la proportion est encore variable. Des changements dans l'organisation économique peuvent intervenir. Admettons qu'une filature, qui fabriquait en même temps des tissus, décide une séparation : les deux processus sont séparés l'un de l'autre et on constitue deux entreprises indépendantes. La production peut rester invariable, mais le besoin monétaire est accru, car la fabrique des tissus doit acheter les matières premières à la filature. Inversement, un processus d'intégration diminue les besoins monétaires.

Passons maintenant à l'exposé de la théorie positive de Hayek. Il est hors de doute pour lui que la monnaie a une influence sur le volume et la direction dans laquelle s'engage la production.

On ne doit pas nier que la quantité monétaire influe directement sur les prix. Mais ce n'est pas là la plus importante de ses actions. Il s'agit de savoir qui est bénéficiaire de la monnaie scripturale créée. Le plus fréquemment, c'est un entrepreneur qui utilisera ce crédit pour augmenter la capacité productive. La demande des biens de production est accrue, l'ensemble des facteurs productifs subit une modification de répartition. Il en est tout autrement si la monnaie scripturale supplémentaire passe dans les mains des salariés et des fonctionnaires. Dans ce cas, la demande des biens de consommation est accrue, celle des biens de production réduite, et l'équilibre préexistant ébranlé en sens inverse.

En dehors de cette influence directe il y a encore une action indirecte pour toute création de monnaie scripturale : toute augmentation de la masse des moyens de paiement tend à provoquer une baisse du taux d'intérêt. Plus ce taux est bas, plus la demande de biens de production est forte. Mais M. Hayek exclut ce facteur de son analyse pour ne pas aboutir à une complication trop grande.

La création d'une monnaie supplémentaire par un institut de crédit agit donc nécessairement sur l'évolution de la vie économique. Mais on ne doit pas oublier que la concession d'un crédit n'est pas identique à la création d'une monnaie supplémentaire. La banque peut mettre à disposition de l'entrepreneur une somme monétaire qu'elle a reçu elle-même d'un épargnant qui a réduit auparavant sa demande de biens de consommation. Mais la banque peut aussi procéder à une expansion monétaire .Les effets ne seront plus les mêmes que dans le cas d'un crédit basé sur une épargne

volontaire. Le déplacement initial sera probablement le même, mais la réaction ultérieure sera toute autre. La concurrence des entrepreneurs entre eux fait hausser les prix qu'on doit payer pour les facteurs producteurs. Les consommateurs profitent de cette situation pour faire cesser l'épargne forcée, due à l'extension du crédit. Cette réaction tend à rétablir la situation primitive et elle aboutit concrètement, très souvent, à une perte de capitaux investis, c'est-à-dire qu'elle fait éclater une crise économique qui consiste justement à renverser la proportion des biens de consommation et des biens de production. L'extension de crédit a provoqué un allongement des processus de production, mais la réaction de la part des consommateurs, qui tentent d'échapper à l'épargne forcée, impose un raccourcissement du processus de production.

La monnaie scripturale supplémentaire agit donc, selon Hayek, sur le cycle économique ; mais elle le fait d'une façon indirecte, à travers les modifications qui interviennent dans le processus de production.

CONCLUSION

Plusieurs économistes, dont nous avons parlé, ont tâché de trouver les vraies causes des fluctuations des activités économiques. L'essor et la dépression économiques ne peuvent s'expliquer uniquement par le développement de la monnaie scripturale ou quelques facteurs. Plusieurs causes exercent des influences sur l'expansion et le rétrécissement des activités économiques, comme M. J. M. Keynes l'a démontré.

Tous ces efforts théoriques de recherche tendent à la stabilisation de la conjoncture. Si l'on veut écarter effectivement les effets des crises, il faut que les autorités publiques interviennent en profitant des probabilités statistiques.

En tenant compte des investigations théoriques, voici comment on pourrait définir les bases d'une intervention efficace :

1. — Faire résorber les stocks de matières premières agricoles et minérales par des restrictions provisoires des différentes productions des matières premières.

2. — Engager d'importantes dépenses sur fonds d'emprunt. Nous avons vu dans les explications des multiplicateurs de M. Hahn et de M. Keynes que ces dépenses augmentent les volumes globaux de l'emploi et du revenu. Cette augmentation est égale à K fois ces dépenses effectuées, parce qu'elles augmentent la consommation globale.

3. — Augmenter ou diminuer la circulation monétaire en diminuant ou augmentant le taux d'intérêt de la monnaie, et augmenter ou diminuer la quantité de monnaie par l'intermédiaire des banques d'émission qui les émettent ou les retirent de la circulation, par le marché ouvert [1], afin de les adapter au déroulement des activités économiques.

---

[1] Marché ouvert = les banques d'émission exercent une influence indirecte sur le marché monétaire en achetant ou en vendant des titres. En achetant des titres, les banques draînent vers elles des effets, tandis qu'elles mettent dans les mains du public les sommes qu'elles ont dépensées pour l'achat. Vice versa, elles prennent des mains du public une partie de la somme émise.

4. — Arranger et bien distribuer des investissements à toutes sortes de productions (y compris les productions agricoles), d'après les prévisions des besoins réels, afin d'établir l'égalité entre la production et la consommation.

5. — Contrôler les prix.

6. — Evaluer le revenu global et l'absorption du revenu excessif par les impôts, les emprunts et les épargnes forcées.

APPENDICE

Les explications des termes employés dans la traduction française de M. J. M. Keynes « Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie ».

Les ressources : comprennent les facteurs de production, l'équipement en capital et la richesse naturelle, comme le sol.

Le facteur de production : est le travail, y compris les services personnels de l'entrepreneur et de ses assistants.

L'équipement en capital : comprend les moyens de production, les maisons d'habitation, l'outillage, les stocks de marchandises, etc. Il se divise en trois groupes :

1. le capital fixe : c'est le capital qui existe sous une forme durable et dont les rendements s'échelonnent sur une certaine période. Il comprend les immeubles, l'outillage, etc.
2. Le capital liquide : comprend les produits achevés, c'est-à-dire marchandises fabriquées, prêtes à être vendues.
3. Le capital circulant ou capital d'exploitation : comprend les marchandises en cours de fabrication.

Le chiffre d'affaire : c'est le montant des ventes effectuées ; il se divise en deux parties :

1. Les ventes pour la consommation ou aux consommateurs.
2. Les ventes aux entrepreneurs pour la production.

Les coûts :

1. *Le coût de facteur* est le montant payé par l'entrepreneur aux facteurs de production, c'est-à-dire aux ouvriers.
2. *Le coût d'usage :* la diminution ou le sacrifice de capital circulant ou capital d'exploitation pendant la production.
   Si nous disons :
   A_1 est les achats aux autres entrepreneurs pour la production,
   g' est l'inventaire initial qui est le reste de la période précédente,

B' est pour l'entretien et l'amélioration de l'inventaire initial,
g est l'inventaire final qui est le reste de la période actuelle,
U est le coût d'usage,
— nous trouvons cette équation : $U = A_1 + (g'-B') -g$.
Supposons que A_1 soit à la valeur de 10 Fr. ; $g' = 6$ Fr. ; $B' = 1$ Fr. et $g = 6$ Fr.
$U = 10 + [6 - 1] - 6 = 9$ Fr.

3. *Le coût premier* est la somme du coût de facteur et du coût d'usage.
4. *Le coût supplémentaire* est la diminution involontaire, mais prévue de la valeur de l'équipement. Il se rapproche beaucoup du terme classique « amortissement ».
5. *Le coût de risque* est la diminution involontaire et imprévue de la valeur de léquipement, due à des changements imprévus des valeurs du marché.
6. *Le coût de production ou prix de revient* est égal à la somme de ces coûts : le coût de facteur, le coût d'usage, le coût supplémentaire, le coût de risque et le taux d'intérêt. Prix de revient = F + U +V + c. r. + t. i.
7. *Le prix d'offre :* pour trouver le prix d'offre on ajoute le profit de l'entrepreneur au prix de revient. Le prix d'offre = F + U + V + c. r. + t. i. + p = le chiffre d'affaire.
8. *Le prix de l'offre global* est égal au produit attendu, c'est-à-dire au revenu global. Le coût d'usage n'est pas compris dans le prix de l'offre globale, parce que l'on peut tirer un parallèle entre la communauté et une entreprise intégrée.

La préférence pour la liquidité est la préférence donné à l'argent liquide sur les autres formes de richesse, quand on désire le conserver à chaque instant sous forme de monnaie. Ce terme se rapproche beaucoup du terme classique « thésaurisation ».

L'efficacité marginale du capital est la relation entre le rendement escompté ou prévu de l'équipement en capital et son prix d'offre, c'est-à-dire, en termes classiques, « la différence entre le prix de vente prévu d'une marchandise fabriquée et son prix de revient ». Cette différence ne doit pas être inférieure aux taux de l'intérêt pour pouvoir commencer la production. Ce terme de l'efficacité marginale du capital est l'équivalent du terme de M. le Prof. Irving Fisher « taux de rendement par rapport au coût ».

Le revenu global est la valeur de la production. Il comprend le profit de l'entrepreneur et le revenu des ouvriers. Le revenu dans une industrie non intégrée est égal à la différence entre le chiffre d'affaire et le coût d'usage. R = A - U. (Dans cette équation, le coût supplémentaire, le coût de risque et le taux d'intérêt ne sont pas pris en considération.) Enfin le revenu est égal à la somme de la consommation et de l'investissement ou de l'épargne.

Le revenu net est égal au revenu, diminué du coût supplémentaire.

$$Rn = A - U - V.$$

L'épargne est l'excès du revenu sur la consommation.

L'épargne nette est l'excès du revenu net sur la consommation.

L'investissement est l'addition à la valeur de léquipement en capital résultant de l'activité productrice de la période, c'est-à-dire la différence entre l'inventaire initial et l'inventaire final. On peut dire que l'investissement courant est égal à la différence entre les achats faits aux autres entrepreneurs et le coût d'usage. $I = A_1 - U$. Le revenu est égal à la somme de la consommation et de l'investissement.

$R = C + I$ d'où
$I = R - C =$ et nous avons vu que $R = A - U$ et $C\ A - A_1$.

Si nous mettons $A - U$ à la place de R et $A - A_1$ au lieu de C, l'équation devient
$I = A - U - [A - A_1] = A - U - A + A_1$ et d'où
$I = A_1 - U$.

Si U est plus grand que A_1 grâce à g', c'est-à-dire si l'inventaire initial est plus grand que l'inventaire final, nous aurons un désinvestissement par exemple $A_1 - U = I$

$$10 - 11 = -1$$

L'investissement net est l'adjonction nette aux équipements en capital de toutes natures, après déduction des variations de valeur des anciens équipements qui entrent dans le calcul du revenu net.

$$In = A_1 - U - V.$$

L'investissement et l'investissement net sont égaux respectivement à l'épargne et à l'épargne nette, puisque chacun d'eux est égal à l'excès du revenu sur la consommation. Cette égalité fait penser à l'égalité de l'achat global avec la vente globale. L'épargne et l'investissement sont deux aspects différents du même phénomène.

L'incitation à investir est le motif qui pousse à investir. Elle dépend de la courbe de l'efficacité marginale du capital et du taux de l'intérêt.

La propension à consommer est la relation fonctionnelle entre le revenu global et la dépense de consommation engendrée par ce revenu.

$$x = \frac{C}{R} \longrightarrow C = x.R.$$

La propension marginale à consommer est le rapport entre l'accroissement du revenu et l'accroissement corrélatif de la consommation.

$$\Delta x = \frac{\Delta C}{\Delta R}$$

La demande effective est la somme des dépenses de consommation et des dépenses d'investissement.

Le volume de l'emploi est le nombre des unités de travail employées.

L'unité de travail est l'unité qui sert à mesurer l'emploi.

L'unité de salaire est le salaire monétaire de l'unité de travail. D'après les classiques, le salaire est basé sur deux postulats fondamentaux.

1. Le salaire est égal au produit marginal du travail, mais à cause de la faiblesse des ouvriers cette égalité peut être contrariée et la salaire tombe au niveau de salaire réel.
2. Le salaire réel est égal à la désutilité marginale du travail, c'est-à-dire que le salaire réel est celui qui est juste suffisant et le salaire ne tombe pas au-dessous du salaire réel.

D'après M. Keynes : L'unité de salaire est l'une des variables indépendantes ; elle est déterminée par les conventions conclues entre les employeurs et les employés. A cause des concurrences parmi les employeurs et parmi les ouvriers, elle peut être supérieure ou inférieure au salaire réel. Cette idée de M. Keynes se réalise en effet : chaque hausse des prix est une baisse de salaire réel, mais les ouvriers n'ont pas l'habitude d'arrêter leur travail à chaque hausse du prix des biens de consommation, à moins qu'elle n'atteigne une ampleur extrême ; les ouvriers s'opposent à la baisse des salaires nominaux, non réels ; c'est pourquoi, le chômage involontaire est provoqué par une réduction des salaires nominaux.

Le chômage involontaire : on refuse de travailler pour un salaire inférieur au salaire nominal existant.

Le produit est le montant en argent du revenu global qui résulte du volume d'emploi, c'est-à-dire que le produit est le revenu global.

Le plein emploi est une situation telle que les facteurs de production, « les ouvriers », désireux de travailler, soient tous employés, c'est-à-dire que le volume de l'emploi soit au maximum. Mais il n'existe pas dans les circonstances normales.

Le montant marginal de l'attribut d'une chose est le montant de l'attribut possédé par la dernière unité existante de cette chose.

Le multiplicateur de l'emploi est le rapport entre l'augmentation de l'emploi primaire, c'est-à-dire « l'emploi dans les industries produisant les biens de capital », et l'augmentation de l'emploi global. Lorsque l'emploi primaire croît, le volume de l'emploi global

augmente aussi ; cette augmentation de l'emploi global est égale à K' fois l'accroissement de l'emploi primaire. $K' \triangle N_2 = \triangle N$. C'est M. R. F. Hahn qui, le premier, a introduit la conception du multiplicateur de l'emploi dans la théorie économique.

Le multiplicateur d'investissement indique que, lorsque l'investissement croît, le montant du revenu augmente ; cette augmentation du revenu est égale à K fois l'accroissement de l'investissement. $K \triangle I = \triangle R$.

L'accroissement de l'emploi primaire $\triangle N_2$ exprime un accroissement de l'investissement $\triangle I$, c'est-à-dire $\triangle N_2 = \triangle I$, il est commode de considérer le cas simplifié où $K = K'$ et le volume d'emploi global détermine le revenu global, c'est-à-dire $\triangle R = \triangle N$. Après avoir constaté ces trois égalités, on voit que les deux équations sont égales, c'est-à-dire que le multiplicateur d'investissement de Keynes est égal au multiplicateur d'emploi de M. Hahn.

$$K' \triangle N_2 = \triangle N = K \triangle I = \triangle R$$

Etudions maintenant le multiplicateur d'investissement de M. Keynes.

$K \triangle I = \triangle R$

$K = \dfrac{\triangle R}{\triangle I} \longrightarrow$ Nous avons vu que $\triangle R = \triangle C + \triangle I$ d'où $\triangle I = \triangle R - \triangle C$ et si nous mettons $\triangle R - \triangle C$ à la place de $\triangle I$ nous trouvons

$K = \dfrac{\triangle R}{\triangle R - \triangle C} \longrightarrow$ On divise par $\triangle R$

$$K = \frac{\frac{\triangle R}{\triangle R}}{\frac{\triangle R - \triangle C}{\triangle R}} = \frac{1}{1 - \frac{\triangle C}{\triangle R}} \longrightarrow$$

On voit que la propension marginale à consommer détermine et régit le multiplicateur. Plus la propension marginale à consommer est grande, plus le multiplicateur est élevé, parce que l'investissement sera plus petit. Ou bien

$$K\left[1 - \frac{\triangle C}{\triangle R}\right] = 1 \longrightarrow 1 - \frac{\triangle C}{\triangle R} = \frac{1}{K} \longrightarrow 1 - \frac{1}{K} = \frac{\triangle C}{\triangle R}$$

On constate que $1 - \frac{1}{K}$ représente la propension marginale à consommer.

Si la propension marginale à consommer est, par exemple, de $\frac{9}{10}$, la propension marginale à épargner étant de $\frac{1}{10}$, le multiplicateur K sera égal à 10 parce que $K = \dfrac{1}{1 - \frac{9}{10}} = 10$. Par consé-

quent le volume d'emploi global causé par un supplément de travaux publics est dix fois supérieur à l'emploi primaire fourni par les travaux publics eux-mêmes. Supposons par exemple qu'un Gouvernement emploie 100,000 hommes de plus pour des travaux publics et que le multiplicateur soit égal à 10, l'emploi global augmentera de 1,000,000 d'unités.

D'après l'équation de $K' \triangle N_2 = \triangle N \longrightarrow 10 \times 100{,}000 = 1{,}000{,}000$.

Keynes dit que cette équation ne se réalise pas toujours parce qu'il y a en effet plusieurs facteurs qui concourent avec cet accroissement de l'emploi global. Par exemple, la hausse des prix, l'élévation du taux d'intérêt, la défiance envers le Gouvernement peuvent accompagner cette politique, et, par suite, on voit comme résultat un accroissement de la préférence pour la liquidité, une diminution de l'efficacité marginale du capital et en définitive un ralentissement de l'investissement, si aucune mesure compensatrice n'intervient.

Nous avons constaté qu'une variation du montant de l'investissement peut engendrer une variation de l'emploi global et du revenu global. La propension à consommer établit un rapport précis entre le flux d'investissement et les volumes globaux de l'emploi et du revenu.

INDEX BIBLIOGRAPHIQUE

Aftalion Albert : Monnaie et industrie ; les grands problèmes de l'heure présente. Paris 1929.

Aftalion Albert : L'or et la monnaie. Paris 1938.

Alexiano : L'économie du numéraire dans les paiements au moyen de chèque. Thèse. Paris 1924.

Ansiaux : Economie politique. Paris 1923.

Ansiaux : L'inflation du crédit et la prévention des crises. Paris 1933.

Ansiaux : Evolution du crédit et contrôle des banques. R. E. P. novembre et décembre 1934.

Arnauné Auguste : La monnaie, le crédit et le change. 5me édition. Paris 1913.

Baudin Louis : Le crédit. Paris 1934.

Baudin Louis : Traité d'économie politique. « La monnaie et la formation des prix ». Paris 1936.

Bongras Eugène : Notes du cours d'économie politique. « Monnaie et crédit ». Fribourg 1945.

Bouniatian : Crédit et conjoncture. Paris 1933.

Bouteron : Le chèque, théorie et pratique. Paris 1924.

Buisson : Le chèque et sa fonction économique. Thèse. Paris 1923.

Burgess Warren Randolph : Les banques de réserve fédérales et le marché monétaire de New-York. Paris 1930.

Gonnard René : Précis d'économie monétaire. Paris 1930.

Gonnard René : L'histoire des doctrines économiques. Paris 1943.

Gottfried Haberler : Prospérité et dépression. Etude théorique des cycles économiques. 3me édition. Genève 1943.

Hamel Joseph : Banques et opérations de banque, t. I. Paris 1933.

Hamel Joseph : Les formes internationales des crédits bancaires. Paris 1935.

Hawtrey R.-G : La circulation monétaire et le crédit. Traduction française. Paris 1935.

Jevons Stanley : La théorie de l'économie politique. Paris 1909.

Keynes J.-M. : La réforme monétaire. Traduction française. Paris 1924.

Keynes J.-M. : A treatise on money, vol. II the applied theory of money. London 1935.

Keynes J.-M. : Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie. Traduction française. Paris 1942.

Lescure Jean : La crise américaine de 1929. R. E. I. juillet 1931.

Lescure Jean : Hausses et baisses de prix de longue durée. Paris 1933.

Lescure Jean : Les prodromes de l'expérience Roosevelt. R. E I. décembre 1935.

Lescure Jean : Des crises générales et périodiques de surproduction. Paris 1938.

Lescure Jean : Après la paix la reconstruction économique. Paris 1943.

Lescure Jean : Etude sociale comparée des régimes de liberté et des régimes autoritaires. 2me édition. Paris 1946.

Marchal Jean : Le mécanisme des prix et la structure de l'économie. Paris 1946.

Marjolin Robert : Prix, monnaie et production. Essai sur les mouvements économiques de longue durée. Paris 1941.

Markowitch J. : Les théories modernes de la sous-consommation en matières de crises périodiques de surproduction. Paris 1937.

Marshall Alfred : Principes d'économie politique, 2 vol. Paris 1907.

Milhaud Edgard : Notes du cours d'économie politique. Genève 1947

Mireaux Emile : Les miracles du crédit. Idées et images de ce temps, sous la direction de Lucien Romier. Paris 1930.

Nogaro Bertrand : La monnaie et les phénomènes monétaires contemporains. 2me édition. Paris 1935.

Oulès F. : Notes du cours d'économie politique. Lausanne 1945.

Petit et R. de Veyrac : Traité d'économie politique. Le crédit et l'organisation bancaire. Paris 1938.

Pétritzi E.-A. : La monnaie scripturale. Thèse. Paris 1933.

Pigou Arthur Cecil : Industrial Fluctuation. New-York 1927.

Pigou Arthur Cecil : The political Economy of War. A new and rev. ed. New-York 1941.

Pirou Gaëtan : Traité d'économie politique, tome II : « Le mécanisme de la vie économique, la monnaie ». Paris 1945.

Pose Alfred : La monnaie et ses institutions. Paris 1942.

Rist Charles : Essais sur quelques problèmes économiques et monétaires. Paris 1933.

Rist Charles : Théories relatives à l'action de l'or et du taux de l'escompte sur le niveau général des prix. R. E. P. septembre, octobre 1935.

Robbins Lionel : La grande dépression 1929-1934. Traduction française. Paris 1935.

Robbins Lionel : L'économie planifiée et l'ordre international. Traduction française. Paris 1938.

Robert S.-Milles : La grammaire de la Bourse. Paris 1941.

Société des Nations : L'expérience monétaire internationale. Genève 1944.

Truchy Henri : Cours d'économie politique. Paris 1936.

Valéry : Des chèques en droit français ; traité théorique et pratique. Paris 1936.

Withers Hartley : Qu'est-ce que la monnaie ? « Le marché monétaire anglais ». Traduction française. Paris 1920.

TABLE DES MATIERES

AVANT-PROPOS 5

PREMIERE PARTIE

Chapitre premier

Extension 9
La place de la monnaie scripturale dans l'évolution générale de la monnaie 9
A. Troc primitif 10
B. Monnaie réelle 10
C. Monnaie symbolique 10
1. la monnaie de papier 10
a) la monnaie de papier représentative 11
b) la monnaie de papier fiduciaire 11
c) le papier-monnaie 11
2. la monnaie scripturale 11
D. Comparaison entre la monnaie scripturale et la monnaie de papier 12
1. leurs caractères communs. 12
2. les différences entre la monnaie papier et monnaie scripturale 13

Chapitre deuxième

Mécanisme 15
A. Les instruments de la monnaie scripturale 15
1. chèque ordinaire 15
2. chèque de virement 16
3. chèque barré 16
B. Les règlements 17
1. les règlements simples 17
2. les règlements par virement 17
3. les règlements par compensation 17

DEUXIEME PARTIE

Les couvertures de la monnaie scripturale 23
A. Les garanties réelles 23
1. Les versements en monnaie légale 23
2. Les gages 24
a) effets de commerce 24
b) valeurs mobilières 26
c) valeurs d'Etat 30
d) marchandises ou métaux précieux 31
B. Les garanties personnelles 31
Aspect de la couverture dans le bilan 32

TROISIEME PARTIE

Les limites de la monnaie scripturale 37
1. par la réserve de caisse 37
2. par la demande de crédit 37
3. par la garantie 38
4. par le principe de se conformer à l'attitude des autres banques 38
5. par le contrôle de l'Etat 38
6. en réglant les banques de dépôts comme les banques d'émission de billets 38
7. les propositions des économistes 38

Les fonctions de la monnaie scripturale 39
1. la monnaie scripturale sert d'intermédiaire dans les échanges 39
2. la monnaie scripturale sert de base de comparaison . 39
3. la monnaie scripturale sert de réserve aux valeurs . 40
4. la monnaie scripturale sert de moyen d'anticipation et à réaliser des valeurs économiques futures . . . 40
Le rôle de la monnaie scripturale 42
Le rôle de l'épargne-créatrice 46
1. la définition de l'épargne 46
2. les places des deux sortes d'épargne dans le dépôt en banque 46
3. l'épargne-créatrice et son rôle 47

Monnaie scripturale sans contre-partie
Le problème de la monnaie additionnelle 49
1. deux opinions contraires 49
2. le développement de la monnaie scripturale, les causes de ce développement, dépôts primaires et dépôts dérivés 49
3. la multiplication de la monnaie scripturale dans l'ensemble des banques de dépôts par un exemple . . 51
4. le volume des dépôts bancaires 51

QUATRIEME PARTIE

La monnaie scripturale et la conjoncture 53
Introduction 55
Le rôle de la monnaie scripturale dans la conjoncture . . 58
Examen de quelques théories modernes 59
1. Théorie de M. Hawtrey 59
2. Théorie de M. Ansiaux 60
3. Théorie de M. Bouniatian 60
4. Théorie de M. Keynes 61
5. Théorie de M. Hayek 67

Conclusion 71

Appendice : Explications des termes employés dans le livre de Keynes, (traduction française) « Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie » 73

Index bibliographique 79
Table des matières 83